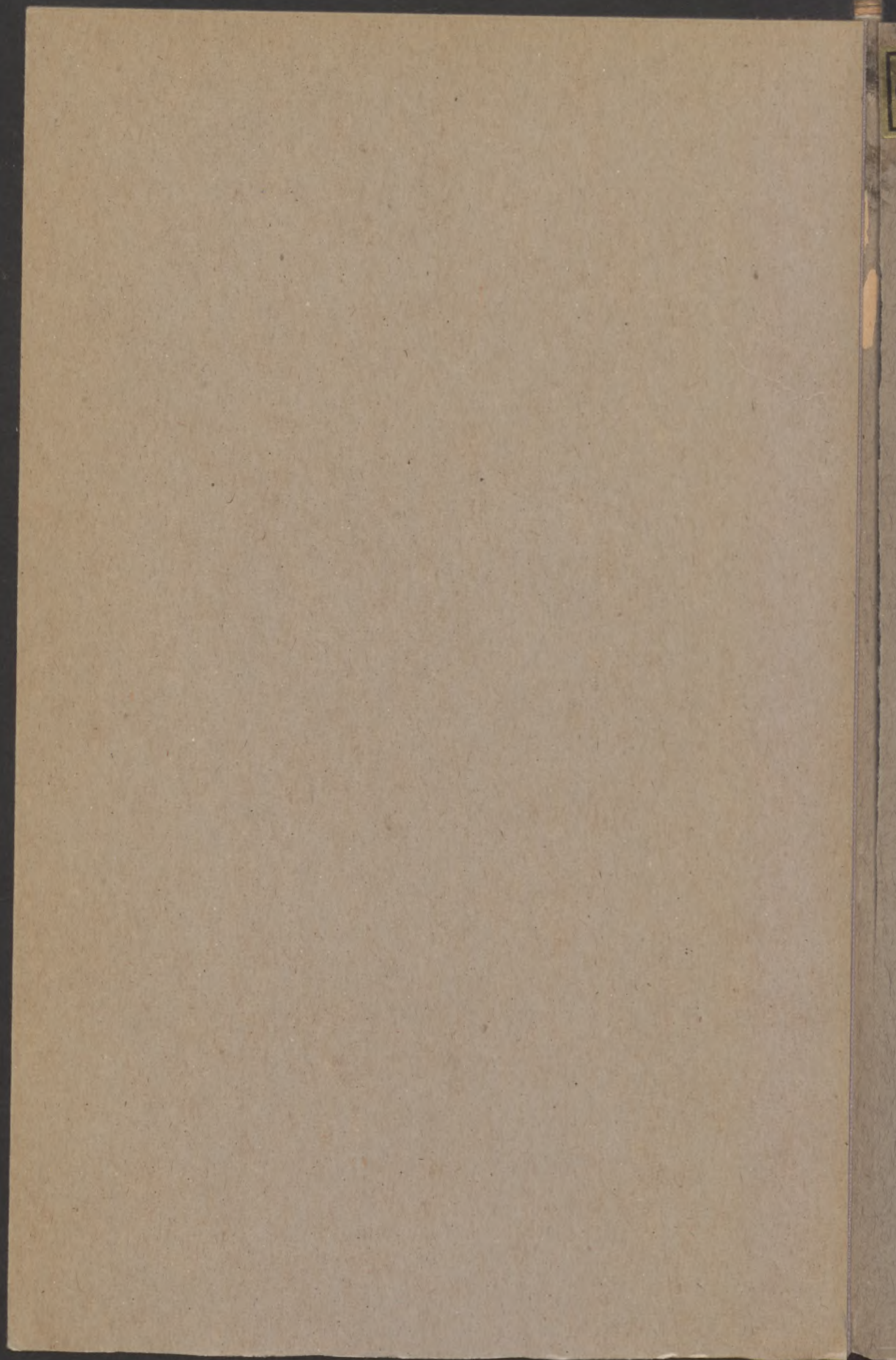


63.579



63.579

6.049

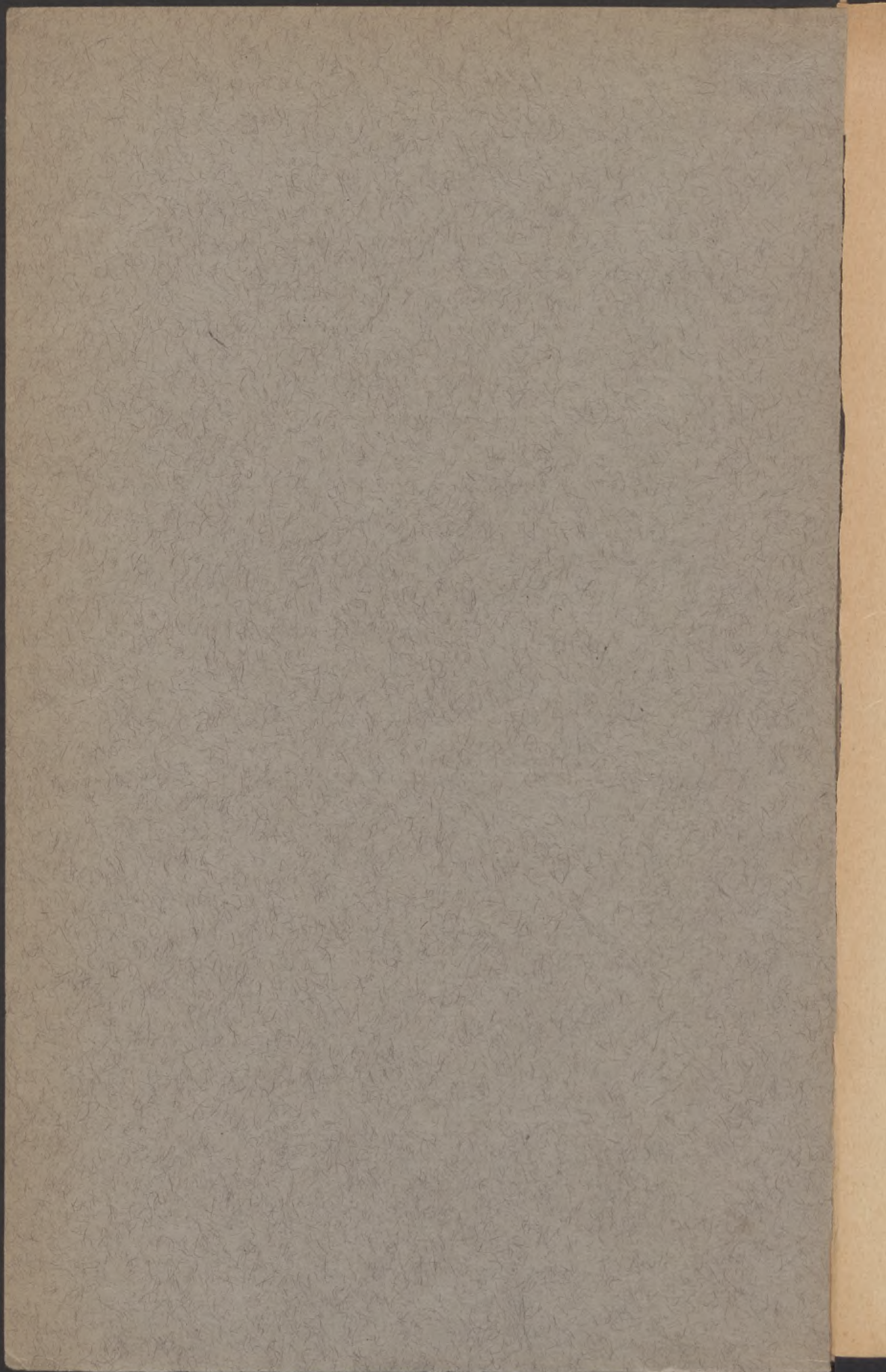
A
KONJUNKTURA
ELMÉLETE

IRTA:
IFJ. DR. BOÉR ELEK

FÖLDES BÉLA
V. B. T. T., NY. MINISZTER ELŐSZAVÁVAL

Ára P 5.—


BUDAPEST, 1927.
GRILL KÁROLY KÖNYVKIADÓ VÁLLALATA
IV., VÁCZI UCCA 78—80.



A
KONJUNKTURA
ELMÉLETE

IRTA:
IFJ. DR. BOÉR ELEK

FÖLDES BÉLA
V. B. T. T., NY. MINISZTER ELŐSZAVÁVAL



Ára P 5.—

BUDAPEST, 1927.
GRILL KÁROLY KÖNYVKIADÓ VÁLLALATA
IV., VÁCZI UCCA 78—80.



63579

Com

6049



M. N. MŰZEM KÖNYVTÁRA
I. Nyomt. Növevényképek
1927 622 SZ.

ELŐSZÓ.

A mai közgazdaság-politikai vizsgálódások igen érdekes problémája a konjunktúra-kutatás. A konjunktúra valami titokzatos tünemény, mert a gazdasági élet szövevényessége mellett gyakran majdnem lehetetlen lévén a ható okok kifürkészése, a konjunkturák meglepetésszerűen tűnnek fel. Hogy Winnipegben a buza ára emelkedik vagy csökken, ki tudja azt előre látni? Hogy a londoni tőzsdén a Witwatersrand-részvény ára emelkedik vagy csökken, ki tudná azt megjósolni? Persze azoktól eltekintve, akik azt esetleg előidézik. A konjunktúra tehát többnyire előre nem látott, a rendes folyamatokat zavaró tényezők eredménye. A háború kitörése konjunktúra; a háború befejezése konjunktúra; az infláció konjunktúra; a defláció konjunktúra; a jó vagy rossz termés konjunktúra, stb. A konjunkturák egyeseknek nagy előnyöket, másoknak nagy veszteséget okoznak, az egész társadalmat pedig kizökkenetik normális menetéből. A gazdasági élet szabályos lefolyása kívánatossá teszi, hogy a konjunkturák hullámai lehetőleg mérsékeltessenek, mert akkor a gazdasági élet kiszámítható tervszerű alakulatot mutat, különben pedig inkább kockázatos játék.

A konjunkturakutatás számos problémát foglal magában. Ismerni kell mindenekelőtt a konjunkturák fiziológiáját. Azért nagy fontossággal bír a ma már mindenfelé meginduló szorgos konjunkturamegfigyelés, az ugynevezett gazdasági barometerek felállítása. Az újabb konjunktúraelméletek érthetőleg leginkább azokat a konjunkturákat tárgyalják, melyek a világháború, a rossz béke, az infláció, az ezekkel járó termelési dezorganizáció és a gazdasági súlypontok eltolódása következtében beállottak. Természetesen vannak konjunkturák,

amelyek más okokra vezetendők vissza, — egy szintetikus elmélet tehát ezekre is fog kiterjeszkedni.

A konjunkturakutatásnak nagy elméleti és gyakorlati jelentősége van. Gyakorlati szempontból egyes konjunkturaelméletek különösen olyan therapiát ajánlanak, mely helyes bankpolitika útján az árak stabilizációját, a termelés nyugodt alakulását, a munkások biztos alkalmazását célozza. Vannak azonban olyan vélemények — és ezek közé tartozik e tanulmány írójáé is, — melyek ez iránynak csak korlátolt sikert jósolnak. Mindenesetre arra kellene törekedni, hogy lehetőleg elháríttassanak, vagy legalább enyhíttessenek ama káros hatások, melyeket a konjunkturahullám esése okoz. Ez esetleg szükségessé teszi, hogy egyáltalában a konjunkturákat szülő gazdasági berendezés helyét engedjen olyan berendezésnek, mely lecsendesíti a gazdasági élet nagy hullámaint és azokat szabályosabb mederbe tereli. A mai gazdasági életben sokszor túlzott erő kifejtések — néha oktalanul és könnyelműen — idézik elő a konjunkturákat, ami nagy megrázkódtatásokhoz, veszedelmes munkanélküliséghez, nyomorhoz, sőt esetleg a társadalmi rend felbontásához vezet.

A világháboru utáni idő súlyos bajai számos közgazdasági problémát vetettek fel. Nagyon fontos, hogy e problémák megoldásával hazánk szempontjából is foglalkozzunk. Azért kívánatos, hogy közgazdasági szakembereink e problémák iránt érdeklődjenek. Más nemzeteknél is a tudomány művelői nem zárkóznak el a gyakorlati kérdésekkel való foglalkozástól. Olaszországban, Amerikában az elméleti közgazdák is jóformán kivétel nélkül állást foglalnak majdnem minden felmerülő fontosabb kérdéshez. De Angliában, Németországban, Franciaországban is. Neveket felesleges említeni. Mindenki, aki közgazdasági kérdésekkel szakszerűen foglalkozik, ismeri azokat.

Az itt közölt tanulmány, melyet ez előszóval utjára kísérek, szakszerű tájékozottsággal, gyakorlati érzéssel, óvatossággal, — egyoldalúságot és egyes elméletek túlzásait kerülve, — vizsgálja a gazdasági konjunktura sokat vitatott problémáját. Ajánlom e komoly munkát közgazdasági köreink figyelmébe.

Budapest, 1927. május havában.

FÖLDES BÉLA.

I.

A konjunktura és válság fogalma.

Konjunktura alatt a tudomány mai álláspontja szerint a kapitalisztikus gazdaságnak annak belső szervezetéből szükségszerűen folyó, rendszeresen megismétlődő körforgását értjük. E gazdasági körforgás időszakai gyanánt általában a pangást, a fellendülést és a válságot szokás megkülönböztetni.

Ez a fogalom meghatározás azonban újabb keletű. Ami etimologiai eredetét illeti, a „konjunktura“ szó tudvalevően a görög-latin conjunctióból ered, amely összekötést, összefüggést jelent. Röpke* szerint a „konjunktura“ eredetileg asztronómiai kifejezés volt. a konstellációhoz hasonló értelemben. Később már gazdaságilag a piaci helyzetet jelentette. Lassale konjunktura alatt a társadalmi összefüggések azon ősrégi orfikus láncolatát érti, amely minden létezőt elszakíthatatlanul egymáshoz köt és összekapcsol. Az újabb elmélet azonban az egész gazdasági helyzet változásainak megismétlődésére helyezi a súlyt. A gazdasági körforgás átlagos időtartama a konjunkturakutatás tanulságai szerint a háboru előtt Németországban 7—8 év, az Északamerikai Egyesült Államokban 3—4 év volt.** A gazdasági fejlődés során a ciklusok időtartama váltakozik és ma már nem is az időtartam, hanem a periodikus megismétlődés az elsődleges kérdés. Ugy látszik, mintha a világháboru után Németországban is egy rövidebb, 3—4 éves ciklus kezdene kialakulni. De ma még nem

* L. Wilhelm Röpke, Die Konjunktur, 1922. G. Fischer, Jena.

** L. Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, I. Jahrgang. 1926. Heft 1. Institut für Konjunkturforschung. Berlin, kiadása.

láthatjuk tisztán, hogy ez a dolgok állandóbb rendje-e, avagy csak ideiglenes jelenség, amely a világgazdaság szervezetében a háboru folytán beállott nagy változásokra vezethető vissza. A konjunktura ciklusainak periodikus megismétlődése egyébként csak a fejlett kapitalisztikus gazdaság sajátossága. Spiethoff szerint az angol ipari forradalommal kezdődik a gazdasági ciklusok váltakozása és azok történetét az 1822—1842. évi depressziós időszakkal nyitja meg. Jean Lescure* az 1825. évi angol krízist tartja az első igazi tultermelési válságnak. Cassel szerint csak 1870 óta válik annyira egységessé a világgazdaság, akkorra küszöbölődnek ki annyira a régiebb válságformák és okok, hogy a pangás, fellendülés és krízis modern tipusa határozottan kibontakozhatott. A konjunktura fogalma tehát történelmileg időhöz kötött és pedig a kapitalisztikus gazdaság létevel van egybeforrvva.

A konjunkturaelmélet csakis a belső, tisztán gazdasági (endogén) tényezőket tartja szem előtt, ellenben kikapcsolja a külső (exogén), bár a gazdaságra kiható faktorokat. Ezek a külső tényezők csak a legfontosabbakat emelve ki: a háboru, a természeti befolyások, különösen a terméseredmények, az izolált, vagyis nem a termelés kiterjesztésével kapcsolatos értéktözsdei és hitelválság, a divat, a gazdasági élet szervezetében és a népesség összetételében beálló háborus eltolódások, a nemesfémtermelés, a pénz- és hitelinflációk egy része, főleg az improduktív (állami) inflációk és az új területek, gyarmatok feltárásával járó áruválságok** Ezek a külső tényezők a konjunkturamozgalmakat befolyásolják és pedig azokat részben kiélezi, részben ellenhatást váltva ki, letompítják avagy kompenzálják. A régebbi válságtörténelem főleg a külső okokra visszavezethető, ugynevezett anorganikus*** kríziseket tárgyalta, amelyek számos fajára egységes elméletet felállítani lehetetlen, úgy hogy Lederer nem egészen ok

* L. Jean Lescure: Des crises générales et périodiques de surproduction. 1910. 2. ème édition.

** Az új gyarmatok szükségletei tekintetében régebben a kereskedelem rendszerint teljesen tájékozatlan lévén, azokat tulbecsülte, ami számos válságra adott okot. I. G. Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 1918.

*** Az organikus, illetve anorganikus válság teljesen fedi a belső (endogén), illetőleg külső (exogén) válság fogalmát.

nélkül vádolja a válságtörténelmet azzal, hogy megalégedett az események anekdotaszerű feljegyzésével. De viszont ne feledjük, hogy csak a kapitalisztikus gazdaság kifejlődésével bontakozott ki a gazdasági körforgás határozott ritmusa, a konjunktura. A régiebb válságok, különösen a XIX. század előttiak valóban tulnyomórészt külső kríziseknek tekintendők. Már pedig ezek a konjunkturaelmélet szempontjából kizárandók és csakis a szerves válságok vehetők figyelembe, amelyek a belső gazdasági körforgásnak csupán egyik — némelyek szerint nem is szükségszerű — fázisát alkotják.

De a konjunkturaelméletnek egy további, még nehezebb elhatárolással is kell élnie a gazdaság szervezetbeli változásai tekintetében. Amiképen az orvosi tudomány megkülönbözteti az organikus és funkcionális bántalmakat,* éppúgy külön kell választanunk a kapitalisztikus gazdaság nagy szervezeti változásait. De ez a különválasztás csupán egy tudományos műfogás, egy szükséges segédeszköz. Hiszen a funkcionális jelenségek az organikusaktól függenek, úgyhogy a szervezetbeli eltolódások idővel a konjunkturamozgalmakat nemcsak megváltoztathatják, hanem ki is kapcsolhatják.

A szervezeti változások a gazdasági fejlődés folyamán természetszerűleg részben más alakot öltöttek. Valaha organikusak voltak egyes intézményeknek, mint a tőzsdének és a hitelnek, ugyszintén magának a vállalkozói szellemnek kialakulásával és fejlődésével járó válságok, amelyek nagy, többnyire rendkívül súlyos megrázkódtatásokat vontak maguk után. De ezek a válságok csak kivételesen voltak egyszeri gyermekbetegségek, mint a hollandiai tulipánmánia (1634—1637), amely a képzelt értékekben való üzérkedésnek soha meg nem ismétlődő iskolapéldája, nagyrészt azonban jellegzetes, a későbbi fejlődés során minduntalan megismétlődő válságformáknak tekintendők. Így a Law-féle szédelgés, (1715—20) az első nagy tőzsdei spekulációs és hitelinflációs válság, örökre prototypusa marad ezen kríziseknek, éppúgy, mint ahogy a South Sea Bubbles (1720) válság, az éledő vállalkozói szellem egyik első megnyilvánulása, amely manapság hihetetlenül naivnak látszó alapítási szédelgésekkel járt, ma is jellegzetes példája az alapítási láznak. Csakhogy ezek

* L. Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1926. Heft 2.

a válságok, amelyek az intézmények, illetve a vállalkozói szellem kialakulásakor elsősorban túlnyomórészt organikus változások kísérői voltak, később már külső, főleg inflációs zavarokká vagy a konjunktura jelenségeivé váltak.

A gazdaság szervezetbeli eltolódásaival járó krízisek, épügy mint a külső válságok, amelyekkel rendszerint karöltve léptek fel, az idők folyamán tehát részben enyhültek, részben más formát öltöttek, részben mostanság is változatlan, sőt hatványozott mértékben érvényesülnek. Enyhültek példának okáért a hitel intézményével kapcsolatos szerves — tapasztalatlanságból származó — válságok. Az emberiségnek súlyos tandíjat kellett fizetnie, amíg a hitel intézményével úgy a hogy megtanult bánni.* Gondoljunk csak arra, hogy a jegybankok csupán az 1857. évi világválság óta követnek céltudatos diszkontpolitikát, amely arra irányul, hogy a kríziseknek hatályos kamatlábemeléssel elejét vegyék. Viszont az inflációs külső válságok, amelyek manapság nem tapasztalatlanságból, hanem túlnyomóan háborús kényszer hatása alatt mennek végbe, a mai korban eddig hihetetlennek vélt méreteket öltöttek.

A gazdasági szervezet jelenlegi változásai közül ki kell emelnünk a fogyasztás nagyobb irányváltozásait, új területek feltárását, a vámtarifák módosításait és különösen a népesedési mozgalmat. Közismert dolog, hogy azokban az országokban, ahol a népesség szaporodása nagyobb, a konjunkturamozgalmak sokkal élesebbek. Hiszen növekvő népesség szükségszerűen a gazdasági expansió egyik legerősebb rugója. De újabban a kartellek és trösztök térhódítása a gazdasági szervezet legfontosabb elváltozása. Az eltrösztösödés mindinkább erősödő folyamata és az árstabilizálásra irányuló hitelpolitika az a két tényező, amely a konjunktura hullámzásokat még leginkább lecsendesítheti. Sombart ebben és általában a gazdasági szervezet fokozódó racionalizálásában, amelynek egyik megnyilvánulása a szociálpolitika is, látja azt az utat, amely az öregedő kapitalizmus utolsó szakába vezet és e korszak lezárásával menthetetlenül a bürokratizmus és az állami beavatkozás karjaiba dönti a gazdasági életet. A gazdasági szervezet változásai eszerint idővel a konjunkturamozgalmak

* L. G. Cassel id. művét.

messzemenő letompítására, esetleg megszűnésére is vezethetnek. A fejlődés iránya tehát Marx összeomlási tanával homlok-egyenest ellenkező irányban halad. De ma még a konjunktura-mozgalmak nagyon is hathatósan érvényesülnek, úgy hogy a jelen problémája hullámzásainak esendesebb mederbe való terelése. Ezen nem változtathat az sem, hogy egyes nagy háborus megrázkodtatások, amelyek a gazdaság erős szervezeti elváltozásaival járnak, átmenetileg ellenkező irányban hatnak. A konjunkturamozgalmak törvényszerűségeit pedig csak úgy tudjuk megállapítani, ha a gazdasági szervezet nagy változásait külön választjuk és önálló tényező gyanánt mérlegeljük.*

* A gyakorlati konjunkturakutatás a gazdasági mozgalmakat a következő elemekre bontja. 1. Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung. 1926. H. 2.

1.) általános iránymozgalmak (trend), mint a népesség szaporodása és az u. n. szekuláris árirányzat;

2.) periodikus ingadozások, amelyek mechanikusan határidőhöz vannak kötve;

3.) a tulajdonképeni konjunkturamozgalmak, amelyek bizonyos rithmust tüntetnek fel; de ez a rithmus nincs határozott időhöz kötve, mert organikus funkcionális természetű;

4.) véletlen zavarok, pl. áremelkedés háborus hírek esetén; a termésnek elemi csapások és sztrájkok okozta visszaesése.

II.

A modern konjunktura-elméletek.

A konjunkturaelmélet tulajdonképpen a francia Clément Juglar tekinthető. „Des crises commerciales et de leur retour périodique“ című munkájának központjában már a gazdasági körforgás vizsgálata áll és az egyes időszakok jellemző vonásait széleskörű részletkutatások alapján igyekszik megállapítani, amivel megvetette a modern konjunktura-kutatás módszerének alapját.* Juglar egyébként a jegybankok váltótárcájának és éretartalékának változásában látja a konjunktura koncentrációs folyamatát. Tulajdonképpen tehát az egyoldalú hitelelmélet alapján áll, de ez nem változtat azon a tényen, hogy a konjunktura tudományága terén alapvető munkát végzett.

Az újabbkori gazdasági ciklusok beható elemzése azonban elsősorban az amerikai konjunkturakutatók érdeme. Wesley C. Mitchell „Business cycles“ (1913) című munkájában az amerikai, angol, német és francia gazdaságok 1890—1911. évi körforgását tette vizsgálat tárgyává gazdag statisztikai adatok alapján. Az ő műve szolgált a Harvard-intézet immár világhírű konjunkturakutatásainak alapjául. De míg Mitchell főleg egyszerű statisztikai grafikonokkal operál, addig a Harvard-intézet már magasabb statisztikai módszerekhez, különösen a valószínűségi számításokon alapuló korrelációs módszerekhez folyamodott. Az amerikai konjunkturakutatás általában megmaradt az induktív statisztikai

* A konjunkturaelmélet többi előfutárjairól és a nem ezen módszert követő konjunkturatheoretikusokról a III. fejezetben szólunk. A jelen fejezetben — in medias res. — a modern konjunkturaelméleteket tárgyaljuk.

alapon megelégedve azzal, hogy a kapitalisztikus gazdasági ciklusokat lehetőleg hiven tükrözze vissza, ami kutatásai objektív értékét mindenestre emeli.

De a modern konjunkturaelméleteket a deduktív módszer iránt fogékonyabb Európában kell keresnünk. Az európai konjunkturakutatók is ugyan jórészt az amerikai empirikus adatokra építenek, de emellett a konjunkturamozgalmak okainak felderítésére is törekszenek. Ezen elméletek közül csak a végső vonatkozásokat tartva szemelőtt két főcsoportot különböztethetünk meg: *a)* a termelési tőkehiányelméletet és *b)* a vállalkozói nyereség és a többi jövedelmi ág ellentétes alakulásának tanát.

A konjunkturateóriák a gazdasági életfolyamat minden fázisára kiterjedvén, igen bonyolultak s ezért célszerűnek látszik néhány vezető elmélet alapeszméit ismertetni, mielőtt ezen elméletek részletes összehasonlítására és bírálatára térnénk reá.

A) A modern konjunktura-elméletek ismertetése.

a) A termelési tőkehiányelméletek.

1) *Cassel többtermelési tőkehiányelmélete.** Cassel nem állít fel egy konjunkturasémát, mint a gyakorlati kutatók, hanem a gazdasági élet egyes ágait és jelenségeit teszi tüzetes

* L. Theoretische Sozialökonomie c. id. művének „Theorie der Konjunkturschwankungen“ című fejezetét. E fejezetben mi is részben azon elméleteket, t. i. Cassel Gusztáv, Spiethoff Arthur és Lederer Emil egyetemi tanárok tanait boncoljuk, amelyeket Vágó József, a Magyar Közgazdasági Társaság igazgatója tett mélyreható elemzés tárgyává a Cobden Clubban 1926 decemberben „Konjunktura és válság“ címen tartott előadásában. Amint már Löwe A. leszögezte (L., „Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung in Deutschland“ c. értekezését a „Festgabe für L. Brentano, 1925“ 2-ik kötetében), ezek a tanok tekinthetők a konjunkturaelmélet tulajdonképeni új alkotásainak az utolsó évtizedben. Ezek az elméletek valóban annyira alapvetők, hogy aki a konjunktura problémájához hozzá akar szólni, annak pro vagy contra, de állást kell foglalnia azok tekintetében. De míg Vágó József elsősorban Lederer fogyasztási hiányelméletét fogadja el, addig a magunk részéről azt a nézetet valljuk, hogy ez a teória csak kiegészítheti a termelési tőkehiányelméletet, de nem érintheti annak alapigazságát.

vizsgálat tárgyává. Ami a termelést illeti, nézete szerint a fellendülés az állótüke termelése erős emelkedésének korszaka, míg a depresszió az az időszak, amikor az állótüke termelése a korábban elért nivó alá süllyed. A tükejavak produktiójának jelzője gyanánt a vastermelés tekinthető, amely hatalmas ingadozásokat tüntet fel. A fellendülés idején ugyanis hathatósan emelkedik, míg a válság előtt néhány hónappal hanyatlani kezd és a pangás alatt erősen visszaesik. A fogyasztási javak és a tükejavak közös jelzője a szén, amelynek statisztikai görbéje a közvetlen fogyasztási javak iparainak stabilabb jellegénél fogva sokkal egyenletesebb, mert a fellendülés idején többnyire felfelé tör ugyan, de a pangás alatt csak lényegtelen hanyatlást tüntet fel. A közvetlen fogyasztási javak termelése a statisztikai adatok szerint nem áll közvetlen összefüggésben a konjunkturával. Ennélfogva a fellendülés és pangás korszakainak változása belső természetét nézve az állótüke termelésében való eltolódásokra vezethető vissza.

Ebből következik, hogy a konjunkturahullámzások első sorban az állótüke iparainak munkáslétszámában okoznak mélyreható változásokat, mert ezen iparokban a fellendülés alatt a munkáslétszám hatalmasan növekszik, a pangás alatt ellenben hirtelen megcsappan. Ugyancsak eltolódást okoznak a konjunkturaingadozások az áralakulás terén. A fellendülés áremelkedést von maga után, amelynek élén az állótüke anyagai állanak, míg a későbbi fellendülés idején már más áruk is tetemes árnyereséget érnek el, úgy hogy az áremelkedés általánossá válik. Az állótüke anyagainak, különösen a nyersvasnak erősen felfelétörő ármozgalma a fellendülés későbbi fázisában azt bizonyítja, hogy nagy hiány mutatkozik ezekben az anyagokban ugyszintén az azok előállítására szolgáló termelési eszközökben. Ezen anyagok áralakulásában azonban már jóval a krízis előtt beáll a fordulat, úgy hogy áresésük a közelgő válság megbízható előjele.

A gazdasági körforgás hajtóerői közül a tükekamat a legerősebb. A depresszió alacsony kamatlába a termelésnek hatalmas lendítökereke.

A „Hatás és kölcsönhatás“ című fejezetben Cassel klaszikusan fejti ki, hogy a stabilitást a gazdasági életben, miként a fizikai életben is, csak ez az elv biztosíthatja. Nemesak a kamatláb emelkedésében nyilvánul meg az ellenhatás a fel-

menő konjunktura idején. Az állótoke anyagainak és munkabéreinek emelkedése is bekövetkezik és ez a termelési költségeket annyira növeli, hogy az előrehaladott fellendülés összeomlása kikerülhetetlenné válik. Tehát nem is annyira az előrehaladott fellendülés összeomlása, hanem inkább az szorul magyarázatra, hogy miért tarthat a fellendülés oly soká. A magyarázat abban lelhető, hogy egyfelől egyes vállalkozások rendkívül nagy nyereséggel kecsegtetnek, másfelől a megkezdett termelési telepeket áldozatok árán is be kell fejezni.

A pangás szintén ellenhatást vált ki, ugymint az állótoke anyagainak áresését és az alacsony munkabéreket. „Die wechselnden Konjunkturen müssen nach den jetzt Gesagten als ein Ergebnis des Wechselspiels der Unternehmertätigkeit, und der grossen in der wirtschaftlichen Knappheit wurzelnden Regulatoren der Volkswirtschaft, der Materialpreise, des Arbeitslohnes und des Zinsfusses betrachtet werden“, — mondja Cassel és hozzáfűzi, hogy a különböző gátló okok érvényrejutásához hosszabb idő szükséges.

Az előbb tárgyalt tényezőkön kívül a technikai haladás és új országok feltárása szokták a konjunkturamozgalmakat új életre kelteni. Ami a technika haladását illeti, régebben különösen a vasutépítés volt, a XIX. század vége óta pedig az elektromos ipar fejlődése a fellendülés fő hajtókereke. Új területek, gyarmatok feltárása hasonló irányban hatott, mert megnyitotta a lehetőséget az állótoke produkeiójának nagyszabású kibővítésére. A materiális termelést vizsgálva szembeötlő, hogy a közvetlen fogyasztás számára való termelésben előálló aránytalanság sokkal erősebb hatást gyakorol a magasabbrendű tartós termelési eszközök használatára. Ami pedig a gazdasági haladást illeti, annak fogalmába a népesség szaporodása is beleértendő, mert az új népesség új állótőkét igényel. Németországban és az Egyesült Államokban, ahol jelenkényebb a népesség szaporodása, jóval hathatósabb a konjunkturamozgalmak befolyása, mint a stagnáló népességű Franciaországban.

A válságok végső okait kutatva Cassel arra a megállapításra jut, hogy nem a tultermelés miatt kell a krízisnek bekövetkeznie. Sem az állótökében, sem anyagaiban nem mutatkozik felesleges többlet a fellendülés későbbi stádiumában, sőt egyenesen hiány észlelhető. Emellett szól az is, hogy

a nyersvas termelése ilyenkor mindig hosszú időre előre el van adva. A tipikus modern előrehaladott fellendülés nem túltermelés, nem a társadalom állótöke iránti szükségletének, hanem azon takaréktöke mennyiségének tulbecsülésére vezethető vissza, amely a termelt töke átvételére rendelkezésre fog állani. A fellendülés végén ugyanis a termelés az előállítási költségeknek minden vonatkozásban való említett emelkedésénél fogva nem eléggé észszerű. Ez a vállalkozói nyereséget, amely a takaréktöke tulnyomórészét szolgáltatja, csökkenti. Ez a tökehiány vezet azután a jó konjunktura összeomlására. A válság kiküszöbölése csak akkor volna lehetséges, ha a vállalkozó a termeléshez szükséges tőkét előre biztosíthatná. De ez közgazdaságilag lehetetlen, mert az előre beszerzett töke a termelési folyamat időtartama szerint csak fokozatosan lenne felhasználható és addig ezt a tőkét más vállalkozásokba kellene befektetni.

Ezzel befejeztük Cassel elmélete alapeszméinek ismertetését és egyelőre arra a megjegyzésre szorítkozunk, hogy tévesen szokták ezt a tant a túltermelési elméletek közé sorolni. Ő valóban a tökejavak produkciójának kiterjesztésében látja a konjunktura legjellegzetesebb tünetét, de ezt nem túltermelésnek, hanem többtermelésnek tartja, amelynek csupán a tökehiány vet gátat. Ezért véltük célszerűnek teoriáját többtermelési tökehiányelméletnek elnevezni.

2.) *Spiethoff túltermelési tökehiányelmélete*.^{*} Kezdjük vizsgálódásainkat Spiethoff konjunkturasémájával, amelyet szerzője „Musterkreislauf der wirtschaftlichen Wechsellagen“-nek nevez. Mint minden séma, ez is csak a konjunkturfolyamat legjellegzetesebb tüneteit emeli ki a gazdasági körforgás szövevényéből és pedig a következőképpen:

- | | | |
|---------|---|---|
| 1. | } | <i>Hanyatlás:</i> A tökebefektetés, vasfogyasztás, vastermelés és kölcsönkamat egyaránt visszaesik. |
| Pangás. | } | <i>Kezdődő fellendülés.</i> A vastermelés, vasfogyasztás és a tökebefektetés hanyatlása megszűnik és gyenge javulás mutatkozik. |

^{*} L. különösen „Krisen“ c. értekezését, Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl. Bd. VI.

- | | | |
|-------------------|---|--|
| 2. | } | <i>Középső fellendülés.</i> A tőkebefektetés, különösen a részvényinvestíció lényegesen növekszik, a vasfogyasztás az előző késői fellendülés csúcspontját megközelíti. |
| Fellen-
dülés. | | <i>Késői fellendülés.</i> A kölcsönkamat megdrágul, a vasfogyasztás tovább emelkedik. |
| | | <i>Tőkehiány.</i> A tőkebeszerzés nehézségekbe ütközik, a tőkebefektetés csökken, a kölcsönkamat emelkedik, a részvények árfolyama hanyatlik, a házépítési tevékenység megszűnik, a vasfogyasztás csökken. |
| 3. | } | |
| Válság. | | Hitelösszeomlások és fizetéképtelenségek sorozata. |

Spiethoff ezek szerint a gazdasági körforgást három fázisra, a pangásra, a fellendülésre és a válságra osztja fel és ezen váltakozó gazdasági helyzetek fokozatai gyanánt megkülönbözteti a hanyatlás, kezdődő, középső és késői fellendülés és a tőkehiány időszakát.

A gazdasági helyzetek váltakozásának okát illetőleg felfogása lényegileg eképpen foglalható össze: a fellendülésnek, amely növekvő tőkebefektetésben és a dologi, valamint a személyi termelő erők fokozott foglalkoztatásában nyilvánul meg, lelki jelenség az utolsó oka és pedig a mai kor erős szerzési ösztöne. De ezen szerzési ösztönt látható külső behatásoknak kell tevékenységre sarkalniok. A tőkemozgalmak vezérfonala a hozadék. A pangás alatt a tőke felhalmozódik, a kamat alacsony, a fixkamatozású cimletek árfolyama emelkedik, de a vállalkozói kedvetlenség még tart. Mert hiába olesó a nyersanyag, a munkabér és a kölcsönkamat a pangás késői szakában, mindez nem elegendő a fellendüléshez. A fellendülés gépezete csak akkor jön mozgásba, amikor a vállalkozók erre érkezettnek látják az időt. Egyes vállalatoknak vagy iparágaknak kell a merész kezdeményezés terére lépniök. A tőkebefektetés ezen uttörői rendszerint a bányá és kohóvállalatok, a vasutépítés és a villamossági ipar. Régebben a vasutépítés játszotta a főszerepet. Az 1890-es évek óta a villamossági

ipar vette át a vezetést. Általában tehát a hozadéki javak — termelő eszközök és tartós használatra szánt telepek — emelkedő produkciója a konjunktura zászlóvivője.*

A jó konjunkturának a már említetteken kívül számos más előfeltétele is van. Elsősorban a tőkének a depresszió alatt való felhalmozódása. A kapitalisztikus termelésnek ugy megkezdéséhez, mint kiterjesztéséhez dologi javak készletei vagy paragon heverő munkaerők szükségesek. További tényezője a hitel, mert csak ennek segítségével lehet kellőképpen kihasználni a tőkét. A hozadéki javak tartóssága rendszerint egyik előmozdítója a tultermelésnek, mert ezek a javak hosszú időre elégitvén ki a szükségletet, a keresletnek a közvetlen fogyasztási javak iránti csökkenése a tőkejavakat termelő iparokban súlyos megrázkodtatásokat okozhat.

A fellendülés késői szaka akkor áll be, amikor a tőkekereslet a kölcsönkamatot megdrágítja. A kereseti tőkének, vagyis a személyi vagyon jövedelemszerzésre fordított résznek képződése a közvetett fogyasztási javak termelésétől függetlenül megy végbe. A késői fellendülés idején oly nagy kereslet nyilvánul meg a közvetett fogyasztási javak iránt, hogy ezekben hiány mutatkozik, míg a fellendülés utolsó szakában fordított a viszony, a reprodukció fogyasztási javaknak kínálata felülmúlja a szabad kereseti tőkét és ezzel szembenállunk a tultermeléssel. A fellendülésnek ezek szerint a tőkehiány vet véget, ez teszi szabaddá az utat a depresszió számára. Ez a tőkehiány még súlyosbodhatik, ha a kereseti tőkék képződése a fellendülés utolsó fázisában csökken, nem produktív termelési módszerek alkalmazása, aránytalanul magas munkabérek és a csekély vállalkozói nyereség folytán. És a tőkehiány pénzkibocsátással nem pótolható, mert ha a pénztői eltekintünk, arra a következtetésre kell jutnunk, hogy a tultermelés egyértelmű a gazdasági javak között beállott

* Spiethoff szerint a hozadéki javakhoz tartoznak a tőkejavak csoportjából a termelési telepek (kohók, gépgyárak, malmok stb.), az élvezeti javak csoportjából pedig a hosszantartó használatra szánt telepek (vasutak, világítótelepek). A közvetett (reproduktív) fogyasztás javai alatt pedig a hozadéki jóságok előállításához szükséges javakat, szenet, vasat, fát, cementet stb. érti.

aránytalansággal.* Ez az aránytalanság az egyik oldalon hiányt, a másik oldalon felesleget jelent. A hiány előállhat a reprodukтив fogyasztás egymást kiegészítő javaiban is, pl. szénben, munkaerőben, különösen szakmunkásokban. A fellendülés végén tehát rendszerint a hozadéki javakat kiegészítő javakban mutatkozik hiány.

b) Lederer tana a vállalkozói jövedelem és a többi jövedelmi ág ellentétes alakulásáról.*

A termelési ágak közötti aránytalanság a válságok rendszeres visszatérését nem magyarázhatja meg. A termelés nagyfokú elaszticitásának ugyanis ezt az aránytalanságot rövidesen meg kellene szüntetnie, mert azon termelési ágakban, amelyek a többihez képest visszamaradtak, áremelkedés következne be, ami a tőkét ezen iparágakba terelné és ezzel az egyensúly helyreállítását vonná maga után. Az egyensúly helyreállításának feltétele csupán az, hogy a visszamaradt iparágak termelésének kiterjesztéséhez nyersanyagokban és munkabérekben bizonyos tartalék álljon rendelkezésre és ezek a feltételek rendszerint fenn is forognak. Rendkívüli aránytalanság tulajdonképpen csak külső okokból (háborús felszerelési iparok kiterjesztése) és kivételesen nyers anyagok hiánya (rossz termés, kiviteli tilalmak) esetén állhat elő.

Az újabb elméletek a tőkejavak termelési időszakának — különösen a nehéziparban való — hosszú tartamát tekintik a válság egyik tényezőjének. Tagadhatatlan, hogy a szénbányászatban pl. általában 7—10 év szükséges új rétegek teljes feltárásához. De ez a felfogás nem veszi figyelembe a következőket. Új üzemek nélkül is lehetséges a termelés emelése, a munkaslétszám növelése, vagy intenzívebb kihasználása útján. Ezenkívül az új üzemek rendszerint csak a fel-

* Földes Béla szerint (I. Társadalmi Gazdaságtan, I. kötet, V. kiadás, 417. o.) „A termelés egyik téren több, mint a termelés egy másik téren és ezért hiányzik a fogyasztás”. „A túltermelés nem a termelés és fogyasztás aránytalansága, hanem a termelés egyes ágainak aránytalansága más részeivel szemben”.

Ez a tétel, amely a klasszikus iskola elvein nyugszik, a legsúlyosabb ellenérv a „fogyasztáshiány” elmélettel szemben.

* L. Lederer Emil: Konjunktur und Krisen, Grundriss der Sozialökonomik, IV. Abt. I. Teil, 1925.

lendülés bekövetkezte után befolyásolhatják lényegesen a termelést. Végül csak kivételes aránytalanság akadályozhatja meg a gazdasági forgalom zavartalan menetét a termelési időszak hosszú tartama esetén is. A termelési processzus hosszú időtartama mindenesetre fontos az ipari ciklusok időtartamára nézve, mert a kedvezőtlen konjunkturfordulat csak akkor következhet be, amikor az új termékek megjelennek a piacon. Lehetséges, hogy a termelési telepek előállításának hosszú időtartama folytán befejezésükkor nem fog rendelkezésre állni a kellő terjedelmű piac, de ez nem következik szükségszerűen. Mindezen kívül a termelés nagy elaszticitásánál fogva a termelés előstádiumai és a késztermékipar közötti aránytalanság nem lehet a válság oka, mert az aránytalanságnak a késztermékiparok megfelelő kibővítésére kellene vezetnie. A válságok rendszeres fellépését csakis a termelés fokozódása és a jövedelem alakulása közötti ellentmondás magyarázhatja meg. Ezért a válságok okát csakis az egész árrendszer, tehát úgy a javak, mint a munkaszolgáltatások áralakulásának szem előtt tartásával lehet feltárni. Ezeket az okokat vizsgálva a legszembeötlőbb jelenség az általános ár-emelkedés a fellendülés előrehaladott stádiumában. Ceteris paribus ez csak a pénz- vagy hitelforgalom emelkedésének tulajdonítható, nem pedig a megtakarításoknak a depresszió alatti felhalmozódásának, mert a takaréktőkét a pangás idején is befektetik. A hitel erős kiterjesztése a fogyasztó rétegek vásárló erejének rovására, a vállalkozói jövedelem javára eltolódást okoz, mert az ár-emelkedés nem egyenletes. Az ár-emelkedés élén a nyersanyagok állnak, ellenben kevésbé rugalmasak a késztermékek árai és a munkabérek, míg a fixfizetésűek és kistőkésék jövedelme egyáltalában nem elasztikus. A munkabérek emelkedése az előrehaladott fellendülés idején visszamarad a termelés növekedése mögött és ennél fogva úgy a munkások, mint a fixfizetésűek és kistőkésék ezen időszak alatt a társadalmi termelésnek aránylag kisebb hányadát tudják megvásárolni mint a pangás idején. Ez vezet a fokozódó tőke akkumulációra, ami a termelési telepek kiterjesztésében nyilvánul meg. A termelés emelkedése csak akkor volna kikerülhető, ha a vállalkozók nyereségük növekedésének megfelelően emelnék fogyasztásukat, de ez még sohasem fordult elő.

A tőkefelhalmozódás tovább tart, míg odajutunk, hogy a termelési telepek kibővítettnek, de a nyereség végleges realizálása megfelelő jövedelmező befektetés hiányában nem lehetséges. Tehát aránytalanság következik be, de ez nem a hiányos áttekintés és észszerűtlen intézkedések következménye, amint azt az uralkodó felfogás gondolja. Mert az aránytalanság magángazdaságilag helyes, amennyiben a jövedelemmegosztás eltolódásának szükségszerű folyamánya és csak akkor szüntethető meg, ha az egyensúly a jövedelemforrások között helyreáll, vagyis a fogyasztási javak mennyisége a tőkeállaggal helyes arányba kerül.

A gazdasági pangás időszakának jellemző vonása, hogy számos áru eladhatatlan úgy a késztermékiparokban, mint a korábbi termelési stádiumokban. Annak a körülménynek, hogy a pangás hol mutatkozik először, különös jelentőséget tulajdonítani nem szabad.

Ha a válságok a jövedelmi ágak aránytalanságára vezethetők vissza, akkor azokat a munkabérek és fizetések emelésével és a tőkehozadék csökkentésével könnyen meg lehetne szüntetni, de a kapitalisztikus gazdaság vállalkozói konstrukciója érthetővé teszi, hogy a bérek emelése akkor lehetséges a legkevésbé, amikor a munkabérek visszamaradása zavarokat idéz elő. Mert ebben az időpontban a munkapiacra már rosszabbodott a helyzet és csak az a vállalat tarthatja fenn magát, amely a termelési költségeket személyi vonatkozásban is leszorítja. A kapitalisztikus iparban a béreszállítás éppen akkor indokolt, amikor az közgazdaságilag súlyos következményekkel jár. A válsággal beálló éles verseny miatt a munkabéreknek esniök kell, bár ez a béresökkenés csak névleges, mert a többi árak még gyorsabban hanyatlanak. A munkabérek eszerint a depresszió alatt viszonylagosan emelkednek, ugyszintén növekedik a fixfizetésűek és kistőkések jövedelme is áruértékben számítva. Amiképen ezek a rétegek fogyasztásuk megszorításával az előrehaladott fellendülés áremelkedésének határt szabnak, épúgy esőernyői is a hanyatló konjunkturának.

B) A modern konjunktura-elméletek összehasonlítása és kritikája.

A három, fejtegetéseink alapjául választott konjunkturaelmélet ismertetése alapján kisérreljük meg immár a konjunktura egyes tényezőit boncolni, mert a probléma bonyolult voltánál fogva csak az egyes faktorok különválasztása és mérlegelése alapján nyerhetünk világosabb képet.

1. A pangás.

A pangás első fázisának az általános áresés egyik legjellemzőbb és legkevésbé vitatott sajátosága. De az ármozgalom reflex jelenség, a gazdasági élet számos tényezője összehatásának eredője és amennyire nem fér kétség külső megnyilvánulásának módjához, hiszen egyike a statisztikailag még leginkább megfogható gazdasági jelenségeknek, annyira elütök a nézetek okait és jelentőségének súlyát illetőleg, úgyhogy erre az egyes konjunkturátényezőknél kell kitérnünk. De ha reflexjelenségek is az ármozgalmak, a hatás és kölcsönhatás elve alapján szintén önálló tényezőként is befolyásolják a konjunkturát. Az áresés általánossá válása a depressziót súlyosbitja, mert a további hanyatlás reményét keltve, a fogyasztókat a vásárlástól való spekulatív tartózkodásra indítja. Jól ismert folyamat ez! De a konjunkturaelmélet szempontjából legfontosabb az, hogy az ármozgalom az egyes árucsoportokban egyenlőtlen. Az áresésben ugyanis az állótüke és nyersanyagai, valamint segédanyagai vezetnek, míg a közvetlen fogyasztási javak árvesztése jóval enyhébb. A pangás második időszakában, a kezdődő fellendülés alatt az áresés megáll, majd lassankint árjavulásnak ad helyet. Látni fogjuk, hogy az egyes elméletek milyen eltérően ítélik meg az ármozgalom egyenlőtlen voltának hatását.

Általános
áresés.

Eladatlan
jóságkész-
letek.

Az eladatlan árukészletek szerepe már vitás. Spiethoff szerint a kapitalisztikus termelés meg-

kezdéséhez és kiterjesztéséhez egyaránt tétlen javak készlete vagy kihasználatlan munkaerők szükségesek. Lederer hasonló felfogást vall, de azonkívül azt is hangsúlyozza, hogy nem tulajdonítható különös jelentőség azon körülménynek, hogy a tultermelés melyik termelési ágban jelentkezik. Az állótoke produkciója is végeredményben a közvetlen fogyasztás céljait szolgálja és az a körülmény, hogy a válság, illetve pangás alatt számos árukészlet nem talál vevőre, a legjobb bizonyítéka annak, hogy a tultermelés a közvetlen fogyasztási javakban is bekövetkezett. Ez fontos érv a modern tultermelési elmélettel szemben, amely szerint csak a tőkejavak termelési ágain belül áll elő gazdasági aránytalanság. Ennek a tételnek közelebbi vizsgálatába a tultermelés kérdésénél fogunk bocsátkozni.

Cassel elismeri ugyan, hogy a depressziót részben eladhatatlan jószágkészletek jellemzik, de ezt nem tartja a fellendülés előfeltételének. Nézete szerint e felfogás Smith azon tételén alapszik, hogy a kapitalisztikus termelés megkezdése előtt valahol egy jószágkészletet fel kellett halmozni, pedig a fellendülés maga fedezi anyagokban és fogyasztási javakban való szükségletének tulnyomó részét, ami mellett tanuságot tesz az, hogy ezen javak termelése éppen a jó konjunktura későbbi stádiumában emelkedik tetemes mértékben. A pangást ennél fogva nem tultermelés, hanem a meglévő termelési eszközök nem teljes kihasználása jellemzi. Ezért a depresszió olyképp határozható meg, hogy az az időszak, amelyben a tartós termelési eszközök iránti szükséglet kisebb, mint a megelőző fellendülés tetőpontján volt. Egyébiránt abban, hogy a termelési eszközök nem teljes kihasználása a depresszió egyik jellegzetes vonása, valamennyi konjunkturaelmélet egyetért, sőt Spiethoff azt a nézetet vallja, hogy ma már nem annyira a dologi javak készletei, hanem a termelő erők bírnak jelentőséggel, amivel tulajdonképpen Casselnek a

jószágkészletekre vonatkozó felfogásához csatlakozik.

Racionalizálás a pangás alatt.

A pangás alatt a késhegyig kiélesedik a verseny, amelynek során a gyengébb vállalatoknak ki kell dölniök. A kényszer nyomása alatt a racionalizálás állandóan folyik. Léderer kiemeli, hogy ez nemcsak dologi (technikai), hanem személyi vonatkozásban is — a munkaerők jobb kihasználása útján — megy végbe, amihez kétség nem fér. A fellendülés végén ugyanis a munkateljesítmény ugy személyi, mint technikai motivumokból csökken, a depresszió alatt azonban minden vonatkozásban emelkedik. Cassel szerint a depresszió alatt sem szünetel az állótöke produkciója, csak lassabb tempóban halad. Az elavult termelési eszközök kicserélése a pangás alatt megy végbe, míg az új termelési eszközök nagyszabású előállítására az előrehaladott fellendülés időszakába esik.

Általában nem áll fenn nézeteltérés abban a tekintetben, hogy a pangás végén a termelési berendezés jobban ki van építve, mint annak kezdetén volt. Ez a tőkeerő növekedését, más szóval a termelékenység fokozását jelenti.

A jövedelemmegoszlás.

A vállalkozói nyereség legalább is a válság alatt és a pangás első időszakában csökken, majd stagnál. Ez a termelőkéesség részbeni kihasználásának, a vállalkozási kedv hanyatlásának következménye. De az általános áresés — minden depresszió elengedhetetlen kísérője — a fixfizetésűek és járadékjövedelemből élők vásárlóerejét növeli. Léderer egyenesen azt a tételt állítja fel, hogy a reálmunkabérek is emelkednek, úgy hogy a fixfizetésűek, a kistökések és a munkásosztály a pangás alatt a társadalmi termelésnek aránylag nagyobb részét tudják megvásárolni, mint a fellendülés idején. Ez lenne a fellendülés kialakulásának egyik leghathatósabb tényezője, karöltve azzal a ténnyel, hogy a mezőgazdasági lakosság vásárló ereje aránylag a depresszió alatt is stabil. Ezt a tételt közelebbi vizsgálat tárgyává kell tennünk.

Először is le kell szögeznünk azt, hogy a fix-fizetésűek és kistökések jövedelmének a pangás alatti emelkedése nem vonható kétségbe. Nem szabad azonban elfelejtenünk, hogy az áralakulás azon sajátosságánál fogva, hogy a közvetlen fogyasztási javak áresése a magasabb rendű javakéhoz képest jóval enyhébb, a fogyasztó osztályok vásárló erejének megerősödése tetemesen az általános áresés mérve alatt marad. A munkásosztály jövedelmét illetőleg pedig Lederer nem számol eléggé azzal, hogy a munkanélküliség milyen messzemenő vásárlóerősökkenést, illetve megsemmisülést von maga után. Hozzájárul ehhez az is, hogy a bérleszállítás folytán a munkabérek esökkennek, bár a statisztikai adatok szerint ez a bérleszállítás kisebb mérvű szokott lenni, mint az árnivó sülyedése, úgy hogy az egyes munkások bére a névleges esés dacára áruértékben emelkedne. Az egész munkásosztály jövedelmének a pangás alatt való alakulása tehát annyi ellentétes tényezőtől függ, hogy végeredményben azon mulik ezen jövedelemág megerősödése, vagy hanyatlása, hogy a számos tényező közül melyik jut fokozottabb mértékben érvényre. De az egész munkásosztály vásárlóképességének a depresszió alatt való jelentős növekedése, mint a fellendülés egyik számottevő faktora, semmiesetre sem jöhet számításba.

A mezőgazdasági osztály vásárló erejének aránylagos stabilitását valóban érthetővé teszi az a Lederer által is kiemelt tény, hogy a mezőgazdasági termények világpiaci cikkek lévén, mindig elhelyezhetők és többnyire vámvédelmet is élveznek, ami eladásuk lehetőségét is fokozza. A mezőgazdasági lakósság vásárlóképességének relativ stabilitásából azonban messzemenő következtetéseket levonni nem lehet. Elvégre is a vezető gazdasági országokban a konjunkturamozgalmak ma már párhuzamosan mennek végbe, úgy hogy a világdepressziókat a mezőgazdaságnak is meg kell éreznie. Sulyos ellenérvnek kell tartanunk továbbá

azt, hogy a mezőgazdasági lakosság vásárlóképesége a terméseredményektől, azaz kiszámíthatatlan természeti eseményektől függ. A mezőgazdasági termények árai nélkülözhetetlen voltak folytán bizonyos szint alá nem süllyedhetnek és ezért rossz termés esetén rendszerint erősen megdrágulnak, ami egyértelmű azzal, hogy ilyenkor az ipari termelésnek nagyobb részét kell a mezőgazdasági cikkek megszerzésére fordítani. A jó ipari konjunkturát gyengíti a rossz termés, tehát a pangást súlyosbíthatja, míg a jó termés a fellendülés beálltát siettetheti. De döntő befolyást a terméseredmények a konjunkturára ma már nem gyakorolnak. Ezt a konjunkturakutatás beigazolta azzal a megállapításával, hogy kedvező konjunkturaforulat rossz termés idején is nem egy esetben következett be. A mezőgazdasági lakosság vásárlóképesége aránylag valóban stabil, de kedvezőtlen termés esetén ez a stabilitás a többi fogyasztó osztály rovására megy, ami depressziós hatást vált ki. Az a megállapítás, hogy a mezőgazdasági osztályok vásárlóképesége relative állandó, semmivel sem mond többet annál, minthogy az elsőrendű életszükségleti cikkek fogyasztása egy bizonyos fokon túl nem korlátozható, mert különben az egész társadalom gazdasági összeomlásának kell bekövetkeznie. Természetszerűen szűkebb határok között ez az ipari termelés korlátozására is érvényes, ezért a termelés megszorítása a pangás alatt ennek egyik legerősebb ellenszere, amelynek fellendülést kiváltó hatása világos és egyöntetű, nem úgy mint a jövedelemképződése.

Kamat.

A kamatláb a depresszió alatt tudvalevően hanyatlik és ez a fellendülés egyik lényeges előfeltétele, amelynek Cassel kiváltképpen nagy jelentőséget tulajdonít. A hozadék alakulása szerinte a konjunkturamozgalmak egyik spiritus rectora. A depresszió alatt az állótoke gyenge hozama leszorítja a kamatot. De ez ellenhatást vált ki, mert az

állótőke értéke adott hozadék mellett annál magasabb, minél alacsonyabb a kamat. Az alacsony kamat tehát egyértelmű azzal, hogy az állótőke ára magas. Mihelyt a kamatláb hanyatlik, a veszteséggel járó vállalkozások egy része újból rentabilissá válik és ezenkívül megnyílik a lehetőség új, nyereségteljes vállalkozások számára, különösen az építőiparban és a termelési telepek előállítására terén.

A kezdődő fellendülés idején azután a hozadék javul és a javulás mérvé nagyobb mint az állótőke áremelkedése. Ez a magyarázata annak, hogy a kamat lassan bár, de emelkedni kezd.

E helyen némileg túllépve azt a keretet, amelyet jelen fejezet számára előirányoztunk, rá kell mutatnunk arra, hogy a kamatot milyen súlyos konjunkturátényezőnek tartja a legtöbb angolszász közgazdász is. Elsősorban Irving Fisher és a dolog természeténél fogva általában mindazok az írók — a hitelre vonatkozó fejezetben fogunk róluk szólni — helyezkednek erre az álláspontra, akik az egyoldalú monetáris konjunkturaelmélet alapján állanak, vagyis a pénz és hitel oldalán keresik a gazdasági helyzetváltozások okát. Felfogásuk lényegileg tudvalevően megegyezik abban, hogy a bankok hibás kamatlábpolitikája idézi elő a fellendülés túlhajtását. A bankok ugyanis nem emelik idejekorán a kamatlábat és ez vezet az inflációs hitelkiterjesztésre, amely mesterségesen felkorbácsolja a jó konjunktúra hullámait. Viszont a depresszió mélypontjának elérése után a kamat, a termelési költségek e jelentékeny tényezője annyira csökken, hogy ez tekinthető a fellendülés legerősebb rugójának.

Az amerikai közgazdaságtan, amely a statisztikai kutatás terén kétségtelenül vezet, nem elégedett meg e tételek elméleti leszögezésével, hanem számszerű adatokkal is alátámasztotta azt a felfogást, hogy a kamat „is a decisive factor of the

business cycle". Többek között *Waldo F. Mitchell** szállt sikra e felfogás mellett Carl Snyderrel szemben, aki azt a nézetet vallja, hogy az Egyesült Államokban a hitelek zömét aránylag stabil kamatláb mellett nyújtják, úgyhogy csupán a hitelek egy csekély hányadának kamatfeltételei tüntetnek fel szélsőséges kilengéseket, de ezek sem állanak szoros összefüggésben a gazdasági helyzetváltozásokkal. Mitchell kimutatja, hogy a kamatláb ingadozása egyfelől a konjunkturamozgalmakkal szerves kapcsolatban áll, másfelől annak mérve is jelentékeny, amennyiben példának okáért Chicagóban az 1899—1913-as években 8.5—5.6% között mozgott a kamatláb ingadozása, az évi átlagokat véve alapul, amelyek a maximális kilengéseket nem is tükrözik vissza. Különösen figyelmet érdemel fejtegetéseinek azon része, hogy az 1920—1922. évi északamerikai válság és pangás alatt milyen súlyos költségtényezővé vált a kamatteher. Míg az 1919. évfellendülés folyamán pl. a gyarmatáru-nagykereskedelemben a fizetett kamat összege az évi tiszta nyereségnek 83-a volt, addig 1920-ban ez az arányszám már 320%-ra emelkedett, 1921-ben pedig a kamatteher felemésztette a bevételeket, úgyhogy ez az év 1.9%-os átlagvesztéssel zárult.

Persze a kamatteher emelkedése, amely a fellendülés alatt veszi kezdetét, a pangásnak csupán első szakában folytatódik, amíg a túlhajtott fellendülés liquidálása véget nem ér. A társadalmi termelés megszorítása és a takarékosság, valamint a racionalizálás folyamatának megerősödése következtében azután a kamatláb alacsony szintre süllyed és az olcsó kamat a fellendülés hajtóerejévé válik. Azt a nagyfontosságú kérdést, hogy a takarékosság növekedése ebben az irányban miként hat közre, tegyük közelebbi vizsgálat tárgyává.

* L. „Interest Cost and the Business Cycle“ c. értekezését a „The American Economic Review“ 1926 júniusi XVI. 2. számában.

Általánosan elismert tény, hogy a pangás alatt a takarékoság növekszik, de ezt a tényállást sokszor ferde világitásba helyezik. Tugan-Baranowsky és az ő nyomán Spiethoff, Pohle és többen azt a nézetet vallják, hogy a depresszió alatt felhalmozódik a tétlen takaréktőke és ez a fellendülésnek egyik előfeltétele. Spiethoff legutóbbi munkájában azt állítja, hogy a pangás alatt a kereseti tőke a következő formákba vonul vissza: 1.) tétlen termelési tőke, 2.) bankbetétek, 3.) tultermelési készletek fenntartására szolgáló kölesön, 4.) külföldre exportálható értékpapírok.

A termelőtőkék, vagyis a magasabbrendű javak előállítására szolgáló tőkék parlagon hevernek mint: a) kihasználatlan munkaerők, b) kihasználatlan termelési telepek, c) pénz egyeseknél vagy bankoknál, d) dologi javak: termelési eszközök és élvezeti javak termelők vagy kereskedők birtokában, e) ideiglenes kivitel.

A depresszió alatt, mint láttuk, a kereseti tőke egy része kényszerből valóban tétlenül hever üzem kivül helyezett állótőke és eladhatatlan árukészletek alakjában, továbbá kihasználatlan marad a személyi termelőerők egy része is. Mindez azonban nem áll a takarékosággal közvetlen összefüggésben. A konjunktúra lemenő időszakában a tőkekivitel, külföldi értékpapírokba való befektetés formájában tényleg nagyobb méreteket szokott ölteni és ezek a tőkék azután a konjunktúra kedvezőbbre fordulása esetén rendszerint visszavándorolnak. De ami a tultermelési készletek fenntartására nyújtott kölesönt illeti, ennek jelentősége csak interperszonális, amennyiben egy hitelező, akinek felesleges takaréktőkéje van, azt rendelkezésre bocsátja az immobilizált adósnak, aki azzal egy esedékes tartozását rendezi. Ez a folyamat új hitel teremtése útján is végbemehetne. A válság legélesebb fázisában a modern jegybankok magasabb kamat mellett tényleg új hiteleket szoktak nyújtani a teljes összeomlás megakadályo-

zására, de viszont ebben az időszakban szokták a gazdasági tényezők a legnagyobb pénzkészleteket teaurálni, ami kompenzálja az ujonnan folyósított hiteleket. A tultermelési készletek fenntartására szolgáló kölcsön tehát nem jelent sem hitelkiterjesztést, sem teaurálást, amint Spielhoff véli, hanem csupán azt, hogy személyi eltolódás állt be a meglevő vásárló erő feletti rendelkezésben. Ha azután a válság tetőpontján tuljutott a gazdasági élet, a teaurálás megszűnik, a hitelek visszafolyanak, ugyhogy a pangás későbbi szakában a hitelek megszorítása következik be.

Ugyancsak téves az az általánosan elterjedt felfogás is, hogy a bankoknál mintegy ugrásra készen hever a takaréktőke a pangás idején. A bankok ennyire rossz üzletet nem csinálnak, hanem ez esetben hatályosan leszállítják a kamatlábat. Ilyenkor a befektetés hiánya folytán a tőzsdére tódul a pénz, olcsóbbá válik a koszthitel, ami a hossz egyik előfeltétele. A kamatláb esése jelentékeny, annál is inkább, mert amint Bagehot óta köztudomásu, a kisebb feleslegek és hiányok sokkal erősebben befolyásolják a hitelpiac érzékeny szeizmográfját, mint ahogy ezt a felesleg, illetve hiány objektív mérve megindokolná. De mig súlyos takaréktőkehiány beállhat, addig erős takaréktőkefelesleg nem képzelhető, mert csatlakoznunk kell ahhoz a felfogáshoz, hogy ebben az esetben a kamatnak null pontra kellene süllyednie.

Számottevő takaréktőke parlagonheverése eszerint a hitelpiac természeténél fogva közgazdaságilag lehetetlen. Mit jelent tehát a tőkefelhalmozódás a depresszió alatt? A parlagon heverő személyi és dologi termelőerők nem jöhetnek szóba, mert az a kérdés, hogy az előrehaladott fellendüléshez képest mennyivel szaporodott a tőke, a kihasználatlan termelő erők pedig éppen az előző fellendülés ezen időszakából maradtak vissza és a technikai haladás folytán részben véglegesen ki is selejteződnek, mire újból a termelés emelkedésére kerül a sor. Ennél-

fogva a tőkeakkumuláció a pangás alatt elsősorban a racionalizálást jelenti, ami nemcsak a termelő-képesség, hanem a termelékenység emelkedésében is kifejezést nyer, de jelenti amellet kisebb mértékben az állótőke szaporítását is. Hozzájárul ehhez az a jólismert jelenség, hogy a hanyatló konjunktúra a fogyasztó rétegek között a takarékoság szellemét újra helyreállítja, úgy hogy ezek a rétegek jövedelmük nagyobb részét fordítják befektetési célokra, annál is inkább, mert jövedelmük részben növekedik az áresés miatt. De ezt a tényezőt tulbecsülni nem szabad, mert az akkumuláció legkiadósabb forrása a vállalkozói nyereség és amikor ez a nyereség csökken, akkor kényszerülnek a vállalkozók arra, hogy a racionalizálás hangyamunkájával vállalkozásuk jövedelmezőségét helyreállítsák. Cassel a takaréktőkeképződésben a pangás alatt történő változásokat azzal jellemzi, hogy ezen időszak elején kisebb a megtakarítás mint rendes körülmények között, ami a kamatláb esését meglassítja. Később, amidőn a tőkeképződés processusa megerősödik, de az állótőke termelésének kibővítése még nem következett be, a tőkepiacon bőséges a hitelkinálat. A kezdődő fellendülés alatt a megtakarítás még fokozódik, az állótőke árai emelkednek és a kamatláb mozgalma e tőke hozadékától függ.

Ami a takaréktőke felhasználását, vagyis a tőkebefektetés irányát illeti, erre vonatkozólag már egyöntetű a vélemény, hogy a takaréktőke a pangás alatt tulnyomórészt állami és egyéb közkölesönökben nyer elhelyezést. Az államkölesönök legsikeresebb konverzióit többnyire a tulajdonképpeni pangás végén és a kezdődő fellendülés elején szokták keresztülvinni. A közkölesönök részben budgethiány fedezésére is szolgálnak, amely hiány annak a jele, hogy a termelők kereseti lehetősége, tehát adózóképessége is lényegesen megesappant. Később a takaréktőke befektetése irányt változtatva a fixkamatozású címletek helyett az osztalékpapírok piacára tódul, ami a vállalkozói szellem feléledésé-

nek megnyilvánulását és a fellendülés kezdetét jelenti. Ezt a fordulatot természetesen nem úgy képzeljük el, hogy a fixkamatozású címletekből a befektetett tőke egyszerűen kivonul. Ez a tendencia kétségkívül fennáll, de csak annyiban valósulhat meg, amennyiben az állam és a közttestületek visszavásárolják kötvényeiket, vagy külföldi vevő akad, mert belföldiek közötti eladások és vételek csak személyi változást jelentenek. Arról van tehát szó, hogy az új tőkék, a folyó megtakarítások vonulnak az osztalékpapírok piacára.

A tőkebefektetés terén végbemenő folyamatokat az árfolyamalakulás tükrözi vissza. Amint Cassel is megállapítja, a fixkamatozású címletek árfolyamképződése ellentétes a kamatláb irányzatával, úgyhogy a pangás során az alacsony kamat folytán ezen értékpapírok árfolyamai gyors javulást tüntetnek fel. De mivel a fixkamatozású címletek ármozgalma valamivel lassabb, mint a kamatlábé, legmagasabb árfolyamukat a fellendülés kezdetén érik el. De csakhamar át kell engedniök helyüket az árfolyamemelkedés terén az osztalékpapíroknak, amelyek a pangás alatt hatalmasan visszaestek és sokáig stagnáltak. A fellendülés határozottabb kibontakozásával tehát a kötvények, járadékpapírok árfolyamhanyatlása, ellenben a részvények lassu árjavulása következik be.

**A vállal-
kozái
szellem**

A kapitalisztikus vállalkozói szellemnek, mint a termelés irányítójának fontosságát egyik konjunkturateoretikus sem vonja kétségbe, de a legnagyobb figyelemre Spiethoff méltatja.

Amint láttuk, a pangás önmaga kitermeli ellenmérgeit, a racionalizálást, alacsony kamatot és munkabért, bőséges hitelkinálatot és a fogyasztó rétegek vásárló erejének növekedését. De ahhoz, hogy ezek az ellenhatások érvényre jussanak, idő szükséges. Cassel szerint, aki az alacsony kamatnak tulajdonít döntő szerepet a kedvező konjunkturfordulat előidézésében, az állótőke termelésének korlátozása a depresszió alatt csak huzamosabb

idő után éreztetheti hatását. A kamatlábnak jó darabig kell alacsonynak maradnia, hogy a nyereségre való kilátásokat megjavítva, a vállalkozóknak a tőkepiachoz való bizalmát felélessze. Végül maguk a vállalkozók sem dolgozhatnak ki és vehetnek foganatba máról holnapra új terveket. Spiethoff azonban egyenesen azt hangoztatja, hogy ezen objektív feltételek fennforgása sem elegendő ahhoz, hogy a pangás fellendülésbe csapjon át. Ehhez az szükséges, hogy a vállalkozók új, nyereséges befektetésekre érkezettnek lássák a pillanatot.

Tárgyaltuk már, hogy Spiethoff szerint ez a helyzet akkor következik be, amikor egyes iparágak vagy vállalatok (vasutépítés, villamossági ipar), különösen nyereségteljes befektetésekre nyújtva kilátást, a kedvező konjunkturaforodulat uttörőivé válnak.

2. A fellendülés.*

Az általános áremelkedés a fellendülés egyik legjellemzőbb vonása. Lederer mutatott rá határozottan arra, hogy ez tulajdonképpen inflációs jelenség. Az áremelkedés élén az állótőke és nyersanyagai ugyszintén segédanyagai állanak, míg a késztermékek árai kevésbé gyorsan emelkednek. A munkabérek alakulásáról külön szólunk. Egyébként az általános áremelkedés, miként a pangás alatt az áresés, ugyancsak reflex gazdasági jelenség, de ha az áremelkedés már egyszer megindult, a fellendülés gépezetének önálló hajtóerejévé is válik.

A termelés nagyszabású kiterjesztése a középső fellendülésnek, a tulajdonképpen jó konjunktúra első fázisának koncentrációs folyamata. Elvileg a termelést csupán a meglévő telepek jobb kihasználásának lehetősége okozhatja.

Az áremel-
kedés

A termelés
növelése.

* Az a tény, amelyre először az 1926 első felében észlelt északamerikai fellendülésnél mutattak rá, hogy áresés esetén is lehetséges fellendülés, egyfelől csakis kezdődő, de nem előrehaladott fellendülésnél fordulhat elő, másfelől racionalizálásra és főképpen a Federal Reserve Board árstabilizálási irányuló politikájára vezethető vissza.

lásával is lehetne fokozni, de az igazi jó konjunkturát új telepek létesítése jellemzi. A termelés kibővítésében, illetve új vállalatok alapításában az állótüke iparai vezetnek, ezért Cassel szerint a fellendülés az az időszak, amikor az állótüke termelése erősen emelkedik, míg szerinte a közvetlen fogyasztási javak produkciója nem áll egyenes összefüggésben a konjunkturamozgalmakkal. Erre vonatkozólag meg kell jegyeznünk, hogy a közvetlen fogyasztási javak termelése is növekedik a jó konjunktúra folyamán, de nem oly jelentékeny mértékben és részben ezen oknál, részben amint Cassel leszögezi, a késztermékiparok sajátosságánál fogva nem von maga után oly erős áreltolódást, amit az árstatistika meggyőzően bizonyít. Mindegyik konjunktúra-teoretikus elismeri, hogy a termelés kiterjesztésében az állótüke iparágai vezetnek, de ezen tény súlyának mérlegelését illetőleg a végső vonatkozásokat tekintve egészen más következtetésre jutnak, amint az a jó konjunktúra összeomlásának tárgyalásánál ki fog tűnni.

A racionalizálás és technikai haladás.

A racionalizálás, vagyis a gazdálkodás észszerűségének fokozása a tágabb fogalom, mert a termelékenységnek akár személyi, akár dologi (technikai) vonatkozásban való emelkedését magában foglalja. Tehát megkülönböztethetjük a racionalizálás következő fajait:

- 1.) a személyi racionalizálást és
- 2.) a technikai racionalizálást, amely viszont
 - a) a csendes technikai racionalizálásra és
 - b) a gyors technikai racionalizálásra.

A gyors technikai haladás zászlóvivői a nagy találmányok. A pangást a személyi racionalizálás és a csendes technikai haladás jellemzi, míg az előrehaladott fellendülés rendszerint a nagy technikai találmányok korszaka. Spiethoff sokat idézett példája, hogy az Auer szabadalom óriási sikere az 1895—1900-iki fellendülés korszakában minő nagy szerepet játszott. A nagy technikai találmá-

nyok a jó konjunkturát intenzívebbé teszik, ki-mélyítik, de nem elengedhetetlen feltételei a fellendülésnek. A vasutépítés például számos alkalommal a jó konjunktura uttörője volt anélkül, hogy újabb nevezetes technikai találmány lépett volna közbe.*

A jó konjunktura egyéb objektív feltételeinek, a csendes racionalizálásnak, amely az aprólékosabb technikai javításokat öleli fel, az alacsonyabb kamatnak és olcsóbb munkabéreknek fennforgása önönmagában is a fellendülés kialakulására vezethet. De a nagy technikai haladás mindenesetre egyike a jó konjunktura leghatósabb tényezőinek. Ha ezt a momentumot és az inflációs hitelkiterjesztést kikapcsolnánk, akkor a konjunktura hullámzása, de az egész gazdasági haladás is sokkal esenedesebb mederbe terelődne.

Ami a technikai racionalizálást illeti, az az előrehaladott fellendülés idején csökken, mert amidőn a konjunktura gépezete lázas mozgásba jött, az emelkedő árak, a növekvő nyereség és a tulzó remények a termelés oly spekulatív kiterjesztésére vezetnek, hogy a kevésbé racionális művek is bekapcsolódnak a termelésbe. Ez az egyik oka annak, hogy a termelékenység átlaga a jó konjunktura virágzásának korában hanyatlani szokott.

Cassel is nagy jelentőséget tulajdonít a technikai haladásnak, mint konjunkturátényezőnek. Lederer sem vonja kétségbe, de tudjuk, hogy ő első sorban a jövedelemmegoszlást tartja szem előtt.

A vállalkozói nyereség emelkedése a fellendülés egyik legerősebb rugója. Lederer ezt a növekedést inflációs hitelkiterjesztésre vezeti vissza. Ugyanis az új hitel, amelyet a gazdasági élet ereibe préselnek, a jövedelemmegoszlást hirtelen, erőszakosan megváltoztatja a vállalkozók javára. Ez az állótőke és anyagai gyors áremelkedésében jut kifejezésre. Az általános áremelkedés mérvét a munkabérek javítása csak lassan követi, a fixfizetésűek

A jövedelemmegoszlás.

* L. Wilhelm Röpke és Jean Lescure idézett munkáit.

és kistőkések jövedelme pedig egyáltalában nem emelkedik. Ezeket az osztályokat sújtja tehát leginkább az infláció. Mitchell és Cassel azon megállapítása, hogy az árak nem egyformán emelkednek a jó konjunktura idején, egyezik azzal az állítással, hogy a jövedelemforrások különbözőképpen alakulnak ezen időszak alatt. Az áremelkedésben vezető iparágak nyereségének meghatványozódása magyarázza meg a tőkefelhalmozódás fokozódását a konjunktura felfelétörő fázisában. A növekvő társadalmi termelésben a munkásosztály részese-
dése is növekedhet de kisebb arányban, mint a termelés fokozódása. Egészben véve tehát a fixfizetésűek, kistőkések és a munkásosztály a fellendülés idején a társadalmi termelésnek aránylag kisebb részét vásárolhatják meg, mint a pangás alatt. Ez jelenti a túltermelést, mert az nem tesz különbséget, hogy a termelés túlfeszítése melyik iparágban következik be. Első pillanatra szembeötlik, hogy Lederer gondolatmenete tulajdonképpen Rodbertus azon tételének a konjunkturaelméletre való recipiálása, hogy a munkásosztály részese-
dése a növekvő társadalmi termelésben csökken.

Cassel nézete szerint a munkásosztály jövedelme egészében véve emelkedik. E mellett szól a tömegcikkék termelésének és fogyasztásának a fellendülés alatt való számottevő fokozódása. Ez mindenesetre részben arra vezethető vissza, hogy új munkásokat állítottak be az ipari termelésbe, akik azelőtt alacsonyabb bérek mellett a mezőgazdaságban találtak elhelyezést. Az egyes iparágakban korábban foglalkoztatott munkások reáljövedelmének alakulására általánosan érvényes következtetés nem vonható le, mert a reálbérek emelkedése attól függ, hogy a számos ellentétes tendencia közül melyik jut tulsúlyra. Az bizonyos, hogy a munkás jövedelme a fellendülés elején visszamarad a vállalkozói jövedelem mögött és csucspontját a késői fellendüléskor éri el. Eszerint eltolódás áll be a vállalkozói jövedelem és a munkabérek között

és pedig a fellendülés első éveiben a vállalkozói jövedelem, ellenben a késői fellendülés, valamint a pangás idején a munkabérek javára. Spiethoff úgy formulázza ebbeli felfogását, hogy a munkabérek emelkedése a fellendülés első éveiben valóban visszamarad, de az igazi nagy bérjavítások a jó konjunktura idejébe esnek és ezek a depresszió alatt sem mennek teljesen veszendőbe. Cassel és Spiethoff is elismerik tehát, hogy a béremelés mérve először az áremelkedés szintje mögött marad és csak a fellendülés vége felé ölt nagyobb arányokat. Ugyancsak nem áll fenn nézeteltérés abban a tekintetben, hogy a vállalkozói nyereség éppen ellenkezőleg alakul, vagyis az előrehaladott fellendülés első szakában jelentékenyen növekedik és a vége felé csökken. De míg Lederer a vállalkozói nyereségnek a jó konjunktura alatti felfelétörő tendenciáját főleg az inflációs hitelre vezeti vissza, addig a termelési-tőkehiányelmélet elsősorban a termelés racionalizálásában, a vállalkozói szellem feléledésében és a tőkebefektetésnek ezt követő irányváltoztatásában keresi e jelenség okait.

Minden konjunktura-theoretikus egyetért abban, hogy a tartalékmunkaerők a fellendülés fontos tényezői. De azt a kérdést, hogy honnan veszi a fellendülés az új munkaerőket, Cassel kutatta közelebbről. Ő azt a feleletet adja, hogy általában a kezdődő fellendülés munkásszükséglete kielégíthető a depresszió munkanélkülieinek felszívásával, de az előrehaladott fellendülés (Hochkonjunktur) már csak kívülről és pedig a mezőgazdaságból kaphat megfelelő számú munkaerőt.* Tulajdonképpen tehát a mezőgazdaság szolgáltatja az ipari tartalékhadsereget. A konjunktura kedvező állása esetén a mezőgazdasági munkásság egyrésze az iparba vándorol előnyösebb bérek mellett, míg a pangás ideje alatt a mezőgazdaság veszi fel a munkanélküli ipari

**Az ipari
tartalék-
hadsereg.**

* Erre különben Oppenheimer Ferencz már jóval Cassel előtt rámutatott.

munkásságot kedvezőtlenebb feltételekkel. De a mezőgazdasági munkásságnak az iparba való özönlése csupán a mezőgazdaságnak az utolsó száz év alatt végbement egyszeri nagy átalakulásának — az agrárkémia, növény és állattenyésztés, a géptechnika fejlődésének, illetve bevezetésének — következménye. A mezőgazdasági népességi statisztika azt bizonyítja, hogy ez a folyamat a fejlett ipari államokban a vége felé közeledik és ezzel a konjunktúra egyik tényezője fokozatosan gyengül. Ez is amellettsz tanubizonyítást, hogy a konjunkturamozgalmak jórészt a régi gazdasági formákról a modernekre való átmenetnek kísérőjelenségei.

Cassel azonban nem veszi figyelembe az ugynevezett „Freisetzungstheorie“-t, amely a termelési technika fejlődésében látja a munkanélküliség okát. Ez a tan az ipari technika haladását tartja első sorban szem előtt, anélkül, hogy a mezőgazdasági technika fejlődését elhanyagolná, tehát ebben a tekintetben átfogóbb, mint Oppenheimer és Cassel tana, amely csak utóbbi tényezővel számol. A „Freisetzungstheorie“-ban, amely már Malthusnál és Sismondinál, de kiváltképpen Marxnál oly nagy szerepet játszott, kétségtelenül az igazságnak egy csirája rejlik. A termelési technikai és személyi racionalizálás miként a múltban, úgy a jövőben is, teremthet ipari tartalékhadsereget. Csak nem szabad ebből a tényből olyan tulzó következtetéseket levonnunk, amint azt Marx tette. Épen a konjunkturakutatás szolgáltatja ez ellen a legjobb bizonyítékot. A pangás alatti csendesebb racionalizálás ugyan megte-remti, illetve növeli az ipari tartalékhadsereget, de viszont a fellendülés, amely rendszerint nagy technikai találmányok kiaknázásával jár, azt a termelési folyamatba felszívja. Épen ezen a tényen alapul az ugynevezett kompenzációs elmélet, hogy a munkanélküli sereg csak átmeneti jelenség, amelyet a gazdasági haladás kiküszöböl. Csakhogy a konjunkturakutatás szemüvegén át nézve ez nemcsak át-

meneti, hanem időszakonként visszatérő jelenség, úgy hogy a kiegyenlítődés először is nem végleges, másodsor pedig gazdasági áldozattal jár. Végül egyes egyetemes depressziós korszakokban — Spiethoff kifejezésével élve, a „Stockungspanne“-k alatt — a fellendülés szakai sem vetnek véget teljesen a munkanélküliségnek. A „Freisetzungstheorie“-val szemben Cassel és Oppenheimer a mezőgazdasági termelésnek kapitalisztikussá való átalakulásában, ebben az egyszeri nagy szekuláris folyamatban keresik az ipari tartalékhadsereg forrását, amelynek elapadása a konjunkturamozgalmak fokozatos enyhülését vonja maga után. Ez a felfogás azonban abba a túlzásba esik, hogy elhanyagolja a jövőbeli előre nem látható szervezeti és technikai gazdasági változásokat, amelyek ipari és mezőgazdasági téren egyaránt továbbra is tápot nyújthatnak tartalékhadsereg keletkezésére. Nem esatlakozhatunk tehát ahhoz az állásponthoz, hogy ezzel a tényezővel a közeljövőben egyáltalán nem kell számolnunk. Cassel egyébként annak kikapcsolásától csak a konjunkturamozgalmak enyhülését várja, míg Oppenheimer egyenesen azt a nézetet vallja, hogy az a konjunktura hullámmozgásainak véget fog vetni. Szerinte ugyanis csak az ipari tartalékhadseregnek volt tulajdonítható, hogy a fejlődés eddigi során a nyereségráta hanyatló irányzata, tehát a piac árszeizmográfjának vészjelzése dacára lehetővé vált az, hogy a termelés az egész nyereség emelése mellett kiterjesztessék.* De amint hangsúlyoztuk, ezen tényező teljes megszűnésével egyfelől nem számolhatunk, másfelől, ha attól teljesen el is tekintenénk, akkor is még számos más faktor maradna, amely a konjunkturamozgalmakat életre keltené.

Ami a hitelt illeti, Cassel a bankok szerepét **A hitel.**

* L. Löwe A. Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung in Deutschland, Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege, Festgabe für L. Brentano, 2. Bd. 1925.

azzal jellemzi, hogy a kezdődő fellendülés alatt a fizetési eszközöket, illetve a hitelt a tőkedispozícióban való fokozódó hiányhoz viszonyítva tulságosan alacsony kamat mellett bocsájtják rendelkezésre, ami által a társadalom vásárlóereje a tőkejavak előnyére eltolódik, úgy hogy a fogyasztók szükségletkielégítésük megszorítására kényszerülnek. A bankok magatartása tehát hasonló hatást gyakorol, mint a társadalom takarékosságának általános emelkedése. Spiethoff felállítja azt a tételt, hogy a hitel a fellendülésnek elmaradhatatlan tényezője, csak annak segítségével lehet kellőképpen kihasználni a tőkét, csak a hitel függetlenítheti a pénz értékállandóságát a bankjegyek mennyiségétől és teszi lehetővé az ezen tulmenő gazdasági expanziót. A termelési tőkehiányelméletek elismerik tehát, hogy a hitel a konjunktura hullámzását befolyásolja, de nem tulajdonítanak annak oly döntő és kizárólagos jelentőséget, mint Lederer.

A kamat.

Cassel a kamatláb szerepét a következőképpen jellemzi. A bankok a kezdődő fellendülés alatt — mint előbb említettük — a fizetési eszközöket, illetve a hitelt túlalacsony kamat mellett bocsájtják rendelkezésre és ezzel a fellendülés ütemét meggyorsítják. Az előrehaladott fellendülés alatt a magas kamat a fék szerepét játsza, de a kamat és a konjunkturamozgalmak kölcsönösen hatnak egymásra. Amiképen a pangás teremti meg az alacsony kamatot, amely véget vet neki, épp úgy a fellendülés kifejlődése hajtja oly magasra, hogy a jó konjunktura összeomlása elkerülhetetlenné válik.

A takarékosság.

A takarékoszágnak a fellendülés alatti alakulását illetőleg meglehetősen egyetértés uralkodik, de a legpregnansabban Cassel világítja meg ezt a folyamatot. Szerinte ami a tőkeképződést illeti, ennek statisztikája rendkívül bizonytalan, de a népesség jövedelmének alakulásából arra kell következtetnünk, hogy a megtakarítás a legtekintélyesebb, midőn a vállalkozói nyereség a legnagyobb, vagyis a kezdődő fellendülés idején. Később, mikor az

előrehaladott fellendülés folyamán a vállalkozói nyereség csökken, relativ tökehiány áll be, míg a depresszió alatt a takarékoság folyamata lassankint újból megerősödik. Éles reakciót váltanak ki a konjunkturamozgalmak a tőkepiacon is. A termeléssel szemben áll a jövedelem mint kereslet, a jövedelem azonban fogyasztás és takarékoság között oszlik meg. A tőkepiacon a takaréktőke mint kínálat, a termelt reáltőke pedig mint tőkediszpozíció iránti kereslet lép fel. A tőkepiacon a fellendülés alatt a termelés van túlsúlyban és ennél fogva oly mérvű áresésnek kell bekövetkeznie, hogy az újonnan termelt reáltőke és az annak vásárlásra szánt jövedelem között helyreálljon az egyensúly. Ez olyképpen megy végbe, hogy a tőkediszpozíció iránti kereslet túlsúlyban lévén a piacon, annak ára, vagyis a kamat emelkedik, ami a tőkejavak árának esésével egyértelmű. A fogyasztási javak árának tulajdonképpen emelkednie kellene a fellendülés alatt, mert ezen javaknál a jövedelem van túlsúlyban a termeléssel szemben. Hogy ez az áremelkedés még sem lényeges, az annak tudható be, hogy a közvetlen fogyasztási javak iparágaira az egész termelésnek nagyobb hányada esik, úgy hogy ezen termelési ágakban az eltolódás aránylag jelentéktelenebb. Az értékpapírárfolyamokat, amint Cassel megállapítja, a tökehiánynak tulajdonképpen már a középső fellendülés alatt le kellene nyomnia, de a kecsegtető magas osztalékok ellensúlyozó hatása folytán az árfolyamok tetőpontjukat a késői fellendülés beálltakor érik el. Ezen időszak alatt azután az emelkedő irányzatot árfolyamesés váltja fel, jelezve a tökehiány időszakának közelgését.

3. A fellendülés összeomlásának okai.

Tőkehiány és túltermelés.

A tulajdonképpeni fellendülés második része, az úgynevezett tökehiány időszaka alatt a vállal-

kozói nyereség hanyatlik, a kamatláb emelkedése, ugyszintén a béremelés és a nyersanyagok, valamint segédanyagok árjavulása tetőpontját éri el, ami a technikai racionalizálás visszaesésével együtt a fellendülés összeomlására előkészíti a talajt. De a jó konjunktura összeomlásának magyarázata eltérő az egyes elméletek szerint. Cassel és Spiethoff ugyan mindketten a tőkehiányt tartják a végső oknak, de míg Spiethoff túltermelésről is beszél, addig Cassel kifejezetten hangsúlyozza, hogy a tipikus modern fellendülés nem túltermelés, hiszen az állótőke anyagaiban és szolgáltatásaiban a fellendülés végén nem felesleg, hanem ellenkezőleg hiány mutatkozik, sőt szerinte a túltermelés nem tartozik a depresszió lényegéhez sem, ha ezt az árukészletek statisztikájának tökéletlensége folytán számszerűleg nehéz is bizonyítani. A depresszió legjellemzőbb vonása tudniillik a termelési telepek kapacitásának részbeni parlagonheverése.

A fellendülésnek valóban a tőkehiány szegi szárnyát, az a tény azonban, hogy az állótőke anyagai és szolgáltatásai iránt a legerősebb kereslet éppen a fellendülés végén mutatkozik, még nem érv a túltermelés ellen. A kibővített termelés folytatásának és a megkezdett új telepek befejezésének szükségessége az álló tőke és anyagai iránti keresletet a fellendülés utolsó pillanatáig fokozza, amit a késztermékiparokban a munkabérek emelkedése és a jó konjunkturával járó költséges életmód még kiélez. De elvégre is az utolsó pillanatban bekövetkezik a tőkehiány, a vállalkozók nem tudják megszerezni a hiteleket, amelyek a kibővített termelés folytatásához, illetve befejezéséhez szükségesek és az állótőke és anyagai iránti hatályos kereslet csökken, már pedig a keresletnek csupán ez a formája vehető számításba. A pangás elején nemcsak az állótőke hever részben parlagon, hanem nyersanyagok és félgyártmányok, sőt élvezeti javak készletei is eladhatlanokká válnak és ha utóbbi készletek mennyisége nem is jelentékeny, akkor is szemben-

állunk azzal a kérdéssel, hogy a kihasználatlan termelési telepek nem jelentenek-e túltermelést. Ezért nézetünk szerint a túltermelés és tőkehiány fogalmának tisztázására csak Spiethoff adott kielégítő választ. Szerinte, ha a pénz jelentőségétől eltekin-tünk, a gazdasági javak közötti aránytalanságról van szó. Ez az aránytalanság a hozadéki javaknak és azok kiegészítő javainak csoportján belül kelet-kezik és egyik oldalon hiányt, a másik oldalon feles-leget jelent. A fellendülés végén rendszerint hiány mutatkozik a hozadéki javak kiegészítő javaiban, míg a másik oldalon az állótőke termelését tulságba vitték. Más szóval azt mondhatjuk, hogy a terme-lési eszközök és a tartós használati telepek előállít-ásával nem tudott lépést tartani azok előiparainak produkciója. Ezen nyersanyag- és félgyártmány- iparok termékei annyira megdrágulnak, hogy a tőkejavak iparágainak jövedelmezősége hatalmasan megcsappan, sőt veszteségteljessé kezd válni, ami az egész termelési folyamatot veszélyezteti. Ez azonos lényegileg azzal a megállapítással, hogy a fellendülés végén a termelés nem eléggé racionális. A termelési költségek annyira megnövekedtek hogy hiányzik a kibővített termelés fenntartásához szük-séges takaréktőke. A jövedelemeloszlás oldalán ugyanis a tőkehiány a takarékoság ismertetett csök-kenésében nyilvánul meg. Pedig amikor a vállal-kozái nyereség hanyatlásával a vállalkozók kecseg-tető kilátásainak rosszabbodása nyilvánvalóvá lesz, akkor az inflációs hitel további kiterjesztése is meg-akad, ami még súlyosbitja a helyzetet. A bankok megszorítják a hitelt, a fizetéseképtelenségek elkerül-hetetlené válnak, a központi hitelszerveknek kell a piac segítségére sietniök, hogy a pangásba való át-menet alatt a gazdasági életet még súlyosabb meg-rázkódtatásoktól megóvják.

Az organikus túltermelésnek előbb kifejtett fogalma természetesen csak a tőkejavak iparágai-ban keletkező aránytalanságokra vonatkozhat, de a késztermékiparokra nem érvényes. Ezt érthetővé

**A tőkehiány
árufogalma.**

**A termelési
ágak közötti
aránytalanság.**

**A tőkehiány
mint pénzje-
lenség, taka-
réktőke-
hiány.**

**Tőkehiány
az állótőke
iparágai-ban.**

teszi az is, hogy a fogyasztási hitel jelentősége minden újabbkori fejlődés dacára a termelési hitel mellett elenyésző. Hitelkiterjesztés tehát rendszerint nem leplezi el a közvetlen fogyasztási javakban való túltermelést, mint a tőkejavaknál. Fogyasztási javakban való nagyobb felesleget csak más külső okok (pl. divat, a szükségletek irányának hirtelen megváltozása) idézhetnek elő. Hasonló irányban hathatnak a háborúk széles rétegek vásárló erejének részbeni megsemmisítésével. A hétköznapi felfogás ugyan főleg a közvetlen fogyasztási javakban való felesleget érti a túltermelés alatt, de a kapitalisztikus gazdaság organikus válsága a tőkejavakban való túltermelés és ennek objektív kritériuma az, hogy a termelési telepek egy része üzemen kívül van helyezve.

Felmerül azonban a kérdés, hogy a tőkejavakban való túltermelés elválasztható-e a fogyasztási javakban való túltermeléstől, minthogy végeredményben a tőkejavak is a fogyasztás céljait szolgálják. Lederer tagadja ennek lehetőségét. De ez a felfogás mellőzi a termelési és árstatisztika azon megcáfolhatatlan megállapítását, hogy a késztermékiparok produkciója és fogyasztása aránylag sokkal stabilabb, mint az állótőkéé és anyagaié, úgy hogy a közvetlen fogyasztási javak iparainak nagyobb arányu üzembeszüntetésére a pangás alatt sem kerül sor. Csak a tőkejavak iparágaiban állhat elő nagyszabásu organikus, vagyis a gazdaság belső szervezetéből folyó túltermelés. Ennek oka először is az állótőke iparainak hosszabb termelési időtartamában* keresendő. Böhm-Bawerk „Produktionsumweg“ elmélete a konjunktúra-teória szempontjából is a legnagyobb jelentőségű.

**Az állótőke
hosszu termelési időszaka.**

Cassel ugyancsak meggyőzően fejtette ki, hogy a válság legmélyebb oka abban rejlik, hogy az állótőke termelésének hosszú időtartamánál és annál-

* Albert Aftalion világította meg először igazán a „longue durée“ jelentőségét. l. Les Crises Périodiques de Surproduction, 1913, c. művét.

fogva, hogy a tőkeszükségletet előre lefedezni közgazdaságilag lehetetlen, a túltermelés sohasem lesz elkerülhető. Egy más szervezetű társadalmi gazdaságban sem lehet elképzelni az előrelátásnak oly fokát, hogy a termelésnek helytelen irányba való terelődése teljesen kiküszöbölhető legyen.

Korántsem akarjuk azt állítani, hogy a termelési időszak tartama a kapitalisztikus gazdaságban általában hosszabbá válik, hiszen a technikai haladás ellenkezőleg annak megrövidülését is vonhatja maga után. Éppen Cassel mutatott rá arra, hogy a konjunkturaciklusok manapság azért rövidebbek, vagyis a konjunktura lüktetése azért gyorsabb most, mint régebb, mert az épületek és termelési telepek előállításához a technikai haladás folytán kevesebb idő szükséges. De a termelési folyamat differenciálódása kétségkívül hosszabb-rövidebb időáldozatot igényel. Ez elengedhetetlen feltétele a kapitalisztikus termelésnek és egyuttal magában hordja a túltermelés csiráját. A differenciálódás a gazdasági előrelátást megnehezíti, bár másfelől a növekvő gazdasági szervezkedés ellensúlyozó tényezőként jön figyelembe. Az a körülmény, hogy a termelés kiterjesztése eshetőségének megítélése oly nehéz, egymagában tápot nyújt a spekulatív túltermelésre, amelynek rendszerint készsége eszköze a hitel.

Léderer a termelési időszak hosszú időtartamát, amely különösen a nehézipart jellemzi, nem tartja annyira súlyos konjunkturátényezőnek, mert új üzemek nélkül is lehetséges a produkció kibővítése, részben racionalisabb munkakihasználás (hosszabb munkaidő, munkások produktívabb beosztása), részben azon körülmény folytán, hogy a nagyipar teljesítőképessége, különösen a vasiparé és a szénbányászaté, nemcsak a depresszió, hanem a nyugodt konjunktura idején sincsen teljesen kihasználva. Utal erre nézve Sombart példájára, amely szerint az 1907. évi válság alkalmával az új szénrétegek, különösen az új lotharingiai telepek kiaknázására csak a kedvezőtlen konjunktura fordulat beállta

után került sor és hivatkozik Mitchell azon megállapítására, hogy a fellendülés rendszerint már csucspontja alá hanyatlott, mire az új telepek megkezdhetik a termelést. Számításba veendő továbbá, hogy különösen a fejlett kartellszervezetekkel rendelkező iparokban a vállalatok kiépítése a pangás alatt is állandóan folyik.

Azt a tételt, hogy a racionalizálás nemcsak a termelés kiterjesztése útján érhető el, senki sem vonja kétségbe, de éppen a konjunkturakutatás igazolta, hogy a racionalizálás úgy személyi, mint dologi viszonylatban főként a pangás időszakába esik, míg a tipikus modern fellendülés elmaradhatatlan tünete a termelés lényeges kiterjesztése. Ennélfogva a termelés hosszú időtartama mégis csak elsősorban a fellendülés alatt jön tekintetbe mint konjunktura-tényező. De mit szóljunk a másik ellenérvhez, hogy az új telepek termékeikkel többnyire csak akkor árasztják el a piacot, amikor a fellendülés tetőpontja alá hanyatlott. Ez a tétel önmagában véve helytálló, de nem érinti annak a tételnek az érvényét, hogy a kedvező konjunkturafordulatot a tökehiány idézi elő. A túltermelési-tökehiány elméletet éppen ezen a ponton szokás leginkább támadni azzal a — tudomásunk szerint — Jean Lescuretől eredő ellenérvvel, hogy a jó konjunktura összeomlásának csak a fogyasztáshiány lehet az oka, mert ha a késztermékiparok produktumainak vásárlására kellő mennyiségű jövedelem állana rendelkezésre, akkor ezen iparágak tökejavak iránti kereslete emelkedne, ami a fellendülés tartamát meghosszabbítaná. De ha ezt a tételt következetesen keresztül akarnók vinni, arra az álláspontra kellene helyezkednünk, hogy a takarékoság egy lényegtelen közbeeső momentum. Ezen az alapon nem jelentene számottevő különbséget az, hogy élvezeti javakat fogyaszt-e a társadalom, avagy jövedelme egy részét takaréktöke alakjában a termelési apparátus kibővítésére fordítja, mert a fogyasztásra felhasznált jövedelemrész a végén ugyanis a tökejavak iparágaiba kerül s azok termel-

sének kiterjesztésére vezet. De az a felfogás, hogy végeredményben az állótöke is a fogyasztás célját szolgálja, úgy hogy nem lényeges az, hogy melyik termelési ágban mutatkozik aránytalanság, nem fogadható el, mert nem számol azzal, hogy a tőkejavak termelésének emelése a késztermékiparok kibővítésének elengedhetetlen feltétele, elhanyagolja a kapitalisztikus termelés processzusában oly fontos időbeli momentumot és nem méltatja figyelemre azt a statisztikailag bebizonyított ténytet, hogy a késztermékipar produkciója aránylag a pangás alatt sem csökken tetemesen.

Mivel magyarázható, hogy a késztermékipar termelési viszonyai relative stabilabbak, vagyis termelésének kiterjesztése és megszorítása is kevésbé heves, mint az állótöke iparaié. Ezt a termelési időszaknak a tőkejavak iparágaiban való hosszabb tartamán kívül az a körülmény is érthetővé teszi, hogy az állótöke nagy tartóssága következtében a túltermelés veszélye ezen iparágakban sokkal fenyegetőbb. Spiethoff szögezte le ezt a gondolatot abban a formában, hogy új találmányok kiaknázása, új piacok megnyílása időleges keresletet támaszt, amelynek állandó kínálat felel meg. Cassel tovább szövi ezt a gondolatot. amidőn kiemeli, hogy különbséget kell tenni azon tartós termelési eszközök között, amelyek egyenesen a fogyasztás céljaira és azok között, amelyek a tartós termelési eszközök előállítására szolgálnak. A fogyasztók keresletének csökkenése, vagy már a szokottnál kisebb mértékben való emelkedése is az első csoportban csupán a termelőképeség egy részének parlagonheverését jelenti, ellenben a második csoportban súlyos, esetleg teljes üzembeszünetet vonhat maga után, mert az általa előállított termelő eszközökből az első kategóriában már is a kellenél több áll rendelkezésre. Ezenkívül a késztermékipar nagyobb stabilitása általában arra vezethető vissza, hogy ez az ipar az egész termelésnek jóval nagyobb részét teszi ki, mint a termelési eszközök iparai. Nincs tehát szó a

A késztermékiparok szerepe.

késztermékiparok lebecsüléséről, hanem csupán a tartós termelési eszközök iparágainak oly sajátosságáról, amely a konjunktura szempontjából elsőrangú fontossággal bír.

4. A végső okok.

Termékenység és jövedelem- megoszlás.

Ha már most a három, fejtegetéseink alapjául szolgáló konjunkturaelméletet összefoglalóan egybevetjük, mindenekelőtt meg kell állapítanunk, hogy Cassel és Spiethoff elmélete között főleg a kamat és a vállalkozói spekuláció szerepének sulya és a túltermelés fogalma tekintetében mutatkozik lényeges eltérés, de egyébként mindketten megegyeznek abban, hogy a takaréktőke képződése a konjunktura vezérfonala. A pangás alatt a takaréktőkeképződés folyamatának megerősödése teremti meg elsősorban a fellendülés alapját a többi tényezővel, az olesó kamattal, alacsony munkabérekkel és a vállalkozói spekuláció feléledésével együtt. Amikor azután a jó konjunktura későbbi szakában a termelés észszerősége csökken, úgyhogy erősen hanyatlik a tőkehozadék, takaréktőkehiány áll be és ez az a faktor, amely a fellendülés összeomlására vezet. Mindketten az állótőke és a reprodukтив fogyasztás javainak termelésében beálló eltolódásokban látják a konjunktura alapfolyamatát és pedig nemcsak külső megnyilvánulását, hanem belső rugóit illetőleg is, mert ezen iparágak produkciójának sajátosságában, különösen a hosszú termelési időtartamban keresik a konjunkturamozgalmak egyik legállandóbb, legkevésbé kikapcsolható okát. A hitel jelentőségére nézve — bár különösen Spiethoff hangsulyozza, hogy az a termelés kibővítésének elengedhetetlen feltétele — lényegileg egyetértenek abban, hogy az csak kiélezi a konjunkturamozgalmakat.

Mit állít ezzel szembe Lederer a konjunktúra alapvető tényezője gyanánt? Tudjuk jól, hogy azt az ellentétet, amely egyfelől a munkabérek, a fixfizetésűek és a kistőkések jövedelmének, másfelől a vállalkozói nyereségnek alakulása között fennforog. A vállalkozói nyereség és a többi jövedelmi ág ellentétes irányzata lenne tehát a konjunkturahullámozás spiritus rectora.

Vizsgáljuk először a fellendülés keletkezésére nézve vallott felfogását. A fellendülést eszerint a fixfizetésűek és munkások jövedelmének a pénzérték pangás alatti javulásával kapcsolatos emelkedése váltaná ki. A fogyasztás megerősödik, a raktárak kiürülnek, a kamatláb esik s mihelyt a fogyasztás az új termelést meghaladja, adva van a lehetőség az árak emelkedésére és ezzel a konjunktúra feléledésére. Azokat az érveket, amelyeket annak cáfolatára hoztunk fel, hogy a fogyasztórétegek jövedelmének emelkedése lenne a fellendülés döntő faktora, a következőkben rekapituláljuk:

1. A pangás alatti áresésben az állótőke és anyagai vezetnek, míg a közvetlen fogyasztási javak ára sokkal kisebb mértékben hanyatlik, úgy hogy a pénzérték javulása a tisztán fogyasztórétegek számára jóval kisebb, mint az általános áresés.

2. Rossz termés esetén a gabonaárak ugrásszerű emelkedése a fogyasztórétegek vásárlóereje szempontjából a többi cikk áresését kompenzálhatja.

3. A pangás alatt a munkanélküliség folytán az egyes munkás reálbérének rendszerinti emelkedése dacára az egész munkásosztály jövedelme nemcsak hogy nem emelkedik lényegesen, hanem visszaesést is szenvedhet, feltéve, hogy a munkanélküliség nagyobb arányokat ölt.

A fogyasztó rétegek és különösen a munkásosztály jövedelmének alakulása tehát rendkívül bizonytalan, úgy hogy a termelés megszorításának és a racionalizálásnak, mint a fellendülés tényezőjének nagyobb jelentőséget kell tulajdonítanunk.

Maga Lederer is rámutat a termelés megszo-

ritásának és a takarékoságnak fontosságára, de nézetünk szerint nem eléggé nyomatékosan. Mert ha el is fogadjuk azt az álláspontot, hogy a jövedelemmegoszlás a pangás alatti áresés során úgy alakul, hogy a fellendülés gépezetének megindításában kétségtelenül része van, ez a jövedelemeltolódás legfeljebb azt magyarázhatja meg, hogy a legutolsó fellendülés tetőpontján üzemben volt termelő telepek egy hányada ismét üzembe kerül, de még azt sem tudja érthetővé tenni, hogy a termelés előző legmagasabb szintjét újból eléri, nemhogy megmagyarázhatná, hogy azt az új fellendülés folyamán meg is haladja. Mert az előző fellendülés végén a diszharmonia a termelés és jövedelemmegoszlás között abban nyilvánult meg, hogy nemcsak a tisztán fogyasztó rétegek hanem a vállalkozók jövedelme sem volt elegendő egyedül a munkásosztályé emelkedett. Ha tehát a vállalkozók jövedelmét még jobban csökkentették volna ebben a stádiumban, akkor a jó konjunktúra összeroppanásának még hamarabb be kellett volna következnie az állótoke iparágaiban, hiszen a magas kamatláb és a vállalkozói kilátások általános rosszabbodása ilyenkor kizárja azt, hogy az inflációs hitel, az egyetlen eszköz, amely a vállalkozói jövedelmet ebben a helyzetben erősíthetné és a fellendülés létét mesterségesen meghosszabbíthatná, továbbra is fokozott mértékben vétessék igénybe. Erős túltermelés esetén tehát a fellendülés összeomlása és ezzel a termelés hanyatlása elkerülhetetlen és ezen nem változtathat semmiféle jövedelemeltolódás sem. A depresszió alatt tehát a jövedelemmegoszlásban beálló eltolódásokon és a termelés megszorításán kívül más folyamatnak is kell végbemennie, hogy a társadalmi termelés előbbi maximumára emelkedjék és ezek a tényezők, újból hangsúlyozzuk: a racionalizálás és az új megtakarítások keletkezése.

**A gazdaság
elaszticitás.**

Lederer még egy szellemes érvet állít csatasorba a termelési-tőkehiány elmélet ellen, nevezetesen a kapitalisztikus gazdaság nagyfokú elasti-

citását. Ez más szóval azt jelenti, hogy elismeri a szabadverseny egyensúlyt helyreállító hatásának érvényét, amely gazdasági javak közötti számotvető aránytalanság keletkezésének lehetőségét kizárna.* Erre alapítja azután azt a nézetét, hogy a túltermelés igazi oka az inflációs hitel. El kell ismernünk, hogy a jellegzetes ujkori fellendüléseknél és válságoknál az inflációs hitel az a lendítő kerék, amely a termelés kiterjesztését tetőpontjára hajtja, de véleményünk szerint a túltermelést akkor is lehetségesnek kell tartanunk, ha a járulékos hiteltől eltekintünk. Ennek igazolására tegyük vizsgálat tárgyává, hogy a reáltőkében való túltermelés hogyan jön létre. Két eshetőség tételezhető fel:

1. meglévő tőkéknek más iparokból való elvonása, vagyis a tulajdonképpeni tőkeátvitel,
2. az új tőkének egészben, vagy aránytalanul nagy mértékben egyes iparágakban való felhasználása.

Megjegyzendő, hogy az új tőkék egy része a meglévő termelési apparatus fenntartására okvetlenül szükséges, bár bizonyos, hogy az önérdéktől vezetett vállalkozói szellem az új tőkét lehetőleg a nagy nyereséggel kecsegtető vállalatokba fekteti be. De nézzük, hogy a meglévő tőkéknek az egyes termelési ágakból való kivonása miként mehet végbe tisztán technikai szempontból. Technikailag a legrugalmasabbak a nyersanyagiparok, mert a nyersanyagok használhatók fel a legtöbb iparágban. Különösen egyes alapvető nyersanyagok, pl. a szén, csaknem minden üzemben egyenesen nélkülözhetetlenek. Még a fémgyártmányipar is meglehetősen

A tőkeátvitel nehézségei.

* Ez a rugalmasság a fejlett kapitalisztikus gazdaságban valóban nagyobb mérvű, mert a modern termelési technika a termelő erők gyorsabb kifejtését és irányváltoztatását teszi lehetővé. De ennek az elaszticitásnak határt szabnak egyfelől a tőkeátvitel technikai nehézségei, amint azt látni fogjuk, másfelől pedig a munkásság egyik iparágból a másikba való szabad átvándorlásának akadályai — területi, politikai akadályok, szakképzettség hiánya stb.

elasztikus, vagyis aránylag rövid időn belül és elviselhető tőkeáldozattal jobb keresletnek örvendő gazdasági javakat tud előállítani a gyengébb keresletnek örvendő termékek rovására. De ne feledjük, hogy ez a folyamat már a félgyártmányiparban is többnyire tőkeáldozatot igényel. Még nagyobb nehézségekbe ütközik az álló tőkének egyik iparágból a másikba való átplántálása. A rokoniparágakat természetesen vizsgálódásunk szempontjából ki kell kapcsolnunk, mert itt csak tőkeegyesítésről lehet szó, ami már a racionalizálás problémájába vág. A nem rokon iparágakban pedig számos olyan gép van, amelyet egy könnyen nem lehet más iparágban felhasználni és jelentékeny azon telepek száma, amelyek más irányu termelésre csak nagy tőkeáldozattal alakíthatók át. Az állótőke átvitele tehát már technikailag is csak bizonyos szűk korlátok között lehetséges és az átvitel nehézségei egyetemes közgazdasági szempontból még fokozottabb mértékben állanak fenn, mert a szabad versenynek az egyes termelési ágak közötti egyensúlyt helyre kellene állítania mielőtt nagyobb mérvű aránytalanság bekövetkezhetne, amivel egyelőre Lederernek adnánk igazat. Arra a következtetésre jutunk tehát, hogy meglevő tőkék más iparokból való elvonásának (1. eset) a jó konjunktúra életrekeltésében számottevő része nem lehet. A fellendülés csakis növekvő termelés (2. eset) mellett képzelhető el. Csak ez teszi lehetővé, hogy az állótőke produkciója kiterjesztessék és a késztermékipar termelése is bár kisebb mértékben, de fokozódjék. A fellendülésnek tehát a termelés általános kiterjesztése az előfeltétele és ezt a folyamatot elsősorban a termelés oldaláról váltja ki a pangás alatt előrehaladó racionalizálás. Ha ugyanis a termelékenység növekedik, vagyis az előállítási költségek csökkennek, a társadalmi gazdaság vásárlóerejének egy része felszabadul más célokra. Az előállítási költségek olcsóbodása azonban nem jelenti minden esetben az árak esését. Ez attól függ, hogy a racionalizálás előnyeit

Termelékenység és gazdasági expanzió.



csak a termelők vagy a fogyasztók is élvezik-e. A következő határesetek lehetségesek:

1. Azon iparágak, amelyekben a termelékenység emelkedett, oly magas árakat tartanak fenn és termékeik piacát annyira kibővitik, hogy a felszabaduló vásárló erő nyereség formájában teljesen nekik jut osztályrészül. Ebben az esetben a tőke akkumulációja hatványozott mértékben folyik tovább.

2. A termelők a szabad verseny és a fogyasztás irányának stabilitása folytán termékeik árát nem bírják olyan színvonalon tartani és azok eladási lehetőségét nem tudják annyira emelni, hogy a társadalom vásárlóerejének addig igénybe vett részét továbbra is lekössék. Ebben az esetben a fogyasztórétegek vásárlóerejének egy része felszabadul más célokra, ami elsősorban a késztermék-iparok helyzetének javulásában nyilvánul meg. A vásárlóerő felszabadulása természetszerűleg csak a termelés kiterjesztése útján növeli a társadalmi gazdaság jövedelmét. Mert ha feltételezzük, hogy stabil termelési viszonyok állanak fenn, akkor új vásárlóerő csak inflációs hitel alakjában keletkezhetne. De a termelés általános rendje nem a stagnálásra, hanem a növésre van berendezkedve. Mihelyt új vásárlóerő jelentkezik akár a társadalmi vásárlóerő egy részének a termelékenység növekedése útján való szabaddátétele, akár inflációs hitel útján, áremelkedésnek kell bekövetkeznie. Csakhogy az a különbség, hogy ha a termelés kiterjesztése infláció nélkül megy végbe, akkor az áremelkedést egy másik iparágban megfelelő áresésnek kell kompenzálnia. Tehát ez esetben nem abszolút áremelkedéssel, hanem ellentétes irányú ármozgalommal állunk szemben. Az áremelkedést a termelés kibővítése követi nyomon és egyenliti ki. Nem szükséges mondanunk, hogy az első esetben a kiegyenlítés lehetősége sokkal fokozottabb mértékben adva van, mint tisztán inflációs hitel esetén. De ármozgalommal minden esetben számolnunk kell, mert az a termelés

kiterjesztésének elmaradhatatlan kísérője. A termelés általános kiterjesztése ugyanis a meglévő kapacitás teljes kihasználását tételezve fel, csak az állótőke iparainak előzetes kibővítése alapján lehetséges. A termelési apparatus kiépítése során tehát először a tőkejavak előállításának javára kell eltolódásnak beállania, az új élvezeti javak csak ezután jelenhetnek meg a piacon. Ez a körülmény pedig kikerülhetetlen szükségyszerűséggel ármozgalmakat von maga után.

A valóságban egyébként az előbb tárgyalt két határeset, különösen a második ritkán fordul elő, sőt ezen határesetek szigorúan véve nem is lehetségesek, mert a termelők és fogyasztók, különösen a munkásosztály érdekei minden ellentét dacára annyira egybe vannak forrva, hogy a termelés kibővítése az egész munkásosztály jövedelmének emelése nélkül lehetetlen. A termelékenység meghatározódása rendszerint úgy a termelők mint a fogyasztók, de elsősorban mégis csak a vállalkozók jövedelmét gyarapítja. A vállalkozók jövedelmét nyereség alakjában gyorsítja az akkumulációt, míg a fogyasztórétegek jövedelemszaporulata egészében a késztermékipar termelését vagy megtakarítás esetén részben az akkumulációt is előmozdítja. E szerint a termelékenységnek akár csendes racionalizálás, akár nagy technikai haladás útján való emelkedése esetén adva van a lehetősége annak, hogy a felszabaduló vásárlóerő egyes különösen jövedelmezőnek látszó iparágak aránytalan kiterjesztésére vezessen. Az a tény, hogy a kapitalisztikus vállalkozói szellemet a jövedelmezőség szempontja vezérli, karöltve a gazdasági előrelátást gátló okokkal, feltétlenül erre enged következtetni és nem arra, hogy a termelési ágak kibővítése teljesen arányosan megy végbe. Nem fér tehát kétség ahhoz, hogy túltermelés inflációs hitel nélkül is bekövetkezhet, csak hogy ez a túltermelés jóval kisebb méretű.

A jelen fejezetben eddig tulajdonképpen a

pangás és kezdődő fellendülés időszakait tartottuk szem előtt és arra a megállapításra jutottunk, hogy ezen időszakokra nézve Lederer tana nem áll meg. Mert a deflációs áreséssel járó jövedelemeltolódásnál a fellendülésnek erősebb tényezője a termelés ujjszervezése. Az előrehaladott fellendülés alatt azonban a hitelkiterjesztésnek és ezzel a jövedelemmegoszlásnak rendkívül fontos szerep jut. A csendes racionalizálás folyamata akkorra már véget ér és ennek helyébe lép — esetleg nagy technikai találmányok kiaknázásával egyidejűleg — az inflációs hitel, amely a munkásosztály és részben a többi fogyasztók jövedelmének az általános áremelkedés útján való csökkentésével növeli a vállalkozói nyereséget és egyben a tőkeakkumulációt. El kell ismernünk, hogy a tipikus modern körforgásban a járulékos hitel az a hajtó erő, amely a jó konjunkturának a racionalizálás és esetleg a technikai találmányok által jól beindított gépezetét lázas működésbe hozza. Lederernek kétségtelenül nagy érdeme, hogy ezen a hitelemélet által már régen lefektetett tannak a konjunkturaelméletben polgárjogot szerzett. De ez nem változtat azon a tényen, hogy a jövedelemmegoszlást mint konjunkturátényezőt a pangás szakában túlbecsülte.

**Inflációs
hitel.**

Lederer felállítja továbbá azt a tételt, hogy ha feltételezzük, — amint hogy fel is tételezi, hogy a válságok az egyes jövedelmi ágak aránytalanságára vezethetők vissza, akkor azokat a munkabéreknek és a fixfizetésűek jövedelmének emelésével könnyen ki lehet küszöbölni. Ez meglasztaná az akkumulációt, de növelné a fogyasztást és megszüntetné a piacon a zavart. De nézete szerint a kapitalisztikus gazdaság sajátságos ellentmondása folytán a béremelés éppen a gazdasági zavarok beálltakor válik lehetetlenné, akkor, amikor közgazdaságilag leginkább indokolt volna. Mert ekkor már megrendül a munkapiac helyzete és a válság során kiéleződő verseny a termelési költségek leszorítására kényszeríti a vállalkozót; Lederer

**A közvetlen
fogyasztás.**

nem számol eléggé azzal, hogy a munkabérek a fellendülés végén emelkednek és ez a béremelés a fellendülés összeomlásának egyik közvetlen oka. A munkabérek emelése, mint a tőkeakkumuláció féke csak a jó konjunktura első szakában jöhet szóba és csak mint a gazdasági előrelátás céltudatos preventív eszköze, mert gyógyításra szoruló kórtünet a kezdődő és középső fellendülés idején még nem mutatkozik, sőt akkor állunk szemben a gazdasági virulás javakorával. Nincs tehát piaci zavar, amelyet meg kellene szüntetni. Ez a zavar csupán a tőkehiány beálltával jelentkezik, ami már konjunkturafordulatot jelent. Ha már egyszer a jövedelemmegoszlásnak a vállalkozók javára való erős eltolódását idejekorán ki nem küszöbölték akár azzal, hogy elvágják az inflációs hitel utját, akár a munkabérek megfelelő gyors emelésével, akkor a válság kitörését a béremelés már csak sietteti, de meg nem akadályozhatja. Hiszen csökkenti a vállalkozói nyereséget és növeli a tőkehiányt és ezzel erősíti azt a tényezőt, amely az állótőke iparágain belül a jó konjunktura letörésére vezet. Az előrehaladott fellendülés végén a bérjavítás ezek szerint egyenesen válságot előidéző faktor.

Közmunkák

Az a nézet, hogy a válságok idején a közmunkák iránt megnyilvánuló általános óhaj a közvetlen fogyasztás emelésének szükségessége mellett bizonyít, csak részben fedi a tényállást, mert elhanyagolja azt a körülményt, hogy az aránytalanság az állótőke iparágain belül jön létre. A reprodukтив fogyasztás javaiban való hiány — a tőkehiány — szegi szárnyát a jó konjunkturának, nem pedig a közvetlen fogyasztás hiánya.* A közmunkák mel-

* L. erre nézve Földes Béla id. művét. 417. o. „Az állítólagos fogyasztáshiányon akkor sem volna segíthető, ha a munkások fizetési képessége emelkednék, mert ha a munkások jövedelme a jelenleginek kétszerese lenne, de egyes termelési ágakban a termelést erre számítva még jobban fokoznák, akkor ismét a túltermelés jelensége előtt állanánk.“

lett a termelők és a fogyasztók egyaránt szót emelnek és a fogyasztók közül elsősorban az állótőke iparaianak munkanélküliei. A közmunkák általában nem is a közvetlen fogyasztási javak előállítására, hanem elsősorban инвестиciókra irányulnak, a tőkehiányban szenvedő iparágak és ezek munkásai súlyos helyzetének javítására. Ha ahhoz az elvhez tartanók magunkat, hogy csak a közvetlen fogyasztás növelése enyhíthet a válságokon, akkor a közmunkákkal szemben a munkanélküli segély elvi álláspontjára kellene helyezkednünk. Pedig a közmunka és a munkanélküli segély elsőbbsége feletti vita ma már az előbbi javára eldöntöttnek tekinthető.

Végeredményben a hitelnek a modern fellendülésnél játszott szerepe nem jogosít fel arra, hogy a konjunktúra elsődleges tényezőit, a racionalizálást és a technikai haladást elhanyagoljuk. Ebből csupán az következik, hogy az észszerű árstabilizációra irányuló politika az az eszköz, amely a konjunktúra szélsőséges kilengéseit még leginkább enyhítheti és csatlakozunk Lederer azon nézetéhez, hogy hathatósabb fegyver e téren a hitelpolitika, mint a termelésnek a kartellek és trösztök kiépítése útján való szabályozása.

Ha feltételezzük, hogy a hitelintézmények a legmesszebbmenő módon a konjunktúra stabilizálására irányuló tevékenységet fejtenek ki és az iparnak kartellekbe és trösztökbe való tömörülése a lehetőség határain belül széles körben megvalósult, akkor tulajdonképpen egy a kapitalisztikus és kollektivistikus társadalom közötti átmeneti gazdaságot tartunk szem előtt. Ez a gazdaság az ugynevezett tervszerű termelő gazdaság (Erzeugungspanwirtschaft), amelyben a konjunktúraingadozások feltétlenül enyhülnének, különösen az árstabilizálás hitelpolitikája folytán. De a legtökéletesebb organizáció sem tudná kikapesolni a konjunkturahullámzást mindaddig, míg a pénzgazdaság és ezzel az árrendszer szabályozó hatása fennáll.

Racionaliz-
mus.

Hiszen a termelékenység növekedése mindig lehetőséget fog teremteni jövedelememelődéásokra a járulékos hitel mindennemű igénybevétele nélkül is és ezen a kartellek és trösztök sem segíthetnek gyökeresen.

**Kartell és
konjunktura**

A kőszén és kokszkartellek konjunkturapolitikája az 1900—1907 és az 1913 évi válságok alkalmából Németországban szerzett tapasztalatok szerint a fellendülés alatt az árak emelkedését némileg mérsékelte, viszont a válság beálltakor az árak leszállítását megakadályozta és ezzel a depresszió súlyosbodott.*

Még azt sem állíthatjuk, hogy egyes kartellek azon magatartása, hogy a fellendülés alatt mérsékeltebben emelték az árakat, mint az a szén- és koksztermelésnek ezen szervezetekbe való tömörítése előtt történt, fék gyanánt hatott volna a fellendülésre. Mert a nyersanyagok megdrágulása a konjunktura egyik kerékkötője és ha árjavulásuk lassabb, ez az állótőke fokozottabb kiépítését teszi lehetővé a konjunktura felmenő időszak alatt. Egyébként mi sem garantálja a kartellek eme politikájának állandóságát. Ezen politika változhat és a már említett eseteket is beleértve a következő jellemzőket öltetheti fel:

I. A fellendülés alatt:

1. Az összes kartellek erősebben emelik az árakat, mint az szabadverseny esetén lehetséges volna. A fellendülés üteme az egész vonalon meggyorsul; a jó konjunktura hamarabb kifejlődik, de korábban is török le. Mert az áremelkedés, amely a fellendülés tünete és hajtóereje, egy foknál túl annak ellenmértévé válik.

2. Az összes kartellek mérsékletet tanúsítanak az áremelésben. Ez esetben a fogyasztórétegeknek a növekvő társadalmi termelésben való részesedése

* L. Jean Lescure idézett művét is, 442—449. oldal.

nagyobb mérvben emelkedik, viszont a vállalkozói nyereség és a tőkeakkumuláció lehetősége megfelelően csökken.

3. Csak egyes kartellek tanusítanak mérséklő árpolitikát, amikor is azon termelési ágakban, amelyek erősebben felhajtják az árakat, az akkumuláció nagyobb arányokat ölt, mint a többiben. Ilyenkor súlyosabb aránytalanság állhat elő az egyes iparágak között, mint az első esetben, amidőn az akkumuláció egyenletesebben megy végbe.**

II. A pangás alatt.

1. A kartellek fokozottabb ellenállást tanusítanak az árleszállítás ellen, mint az szabadverseny esetén lehetséges volna. Ez súlyosbitja a depressziót, meghosszabbítva időtartamát.

2. A kartellek gyorsabban leszállítják az árakat, mint az szabad verseny esetén történne, amivel a pangás lefolyását meggyorsítják és enyhítik.

A kartellek árszabályozó politikája tehát épp úgy mérséklőleg hathat a konjunktura kilengéseire, mint ahogy kiélvezheti azokat. Az áremelés politikájáról általában azt mondhatjuk, hogy az az akkumulációt növeli. A döntő kérdés azonban az, hogy beavatkozás nélkül mi a határa a monopolisztikus áremelésnek. És e tekintetben nem szabad elfeledkeznünk arról, hogy állami beavatkozás nélkül is ott áll a társadalmi gazdaság önműködő gépezete, amely a szabadverseny korlátozása folytán később ugyan, de végzetes biztonsággal ellenhatást vált ki és határt szab a kartellek esetleges túlkapásainak. Ez a határ természetesen messzebb fe-

** Ebből is láthatjuk, hogy a kartellek ugynevezett megrendszabályozása milyen nehéz feladat. Ha az csak a kartellek egy részére terjed ki, még nagyobb fokú aránytalanságra és válságra vezethet. A gazdasági élet egyes viszonyaiba való beavatkozás sokszor csak félrendszabály, amely szükségszerűen maga után vonja a beavatkozás általános kiterjesztését.

szik, mintha szabadverseny állana fenn és a kartellbiróság és kirivó esetekben állami beavatkozás feladata lehet, hogy az túlságosan ki ne tolassék. De a monopolisztikus visszaélésnek egy ponton túl minden körülmények között gátat emel a tőkejavak iparágaiban a beálló takaréktökehiány és az élvezeti javak iparaiban a közvetlen fogyasztás hiánya. Nem helytálló tehát az a felfogás, hogy a szabadverseny messzemenő kizárása esetén a kartellek túlkapásainak lehetősége csaknem határtalan. A kartellek áremelése önmagában véve a konjunktura kilengéseit csak átmenetileg érezheti ki, mert egy bizonyos fokon túl azokat szükségszerűen letompítaná. Monopolisztikus áremelés ugyanis csak egy gazdasági körforgáson belül magyarázhatja meg az akkumuláció fokozását, de nem a körforgások megismétlődő sorozatában. Mert ha a kartellek szerepe az áremelésben merülne ki, akkor az első körforgás végén a fellendülést stagnációnak kellene felváltania, amelyből csak hosszú idő múltán teremtené meg a kivezető utat a népesség szaporodása s a tőkeképződés meglassudott folyamatának előrehaladása. De ez az új fellendülés csendesebb lenne; a konjunktura mai gyors lüktetésének vége volna. A döntő befolyást a konjunkturára a kartellek manapság az észszerű gazdálkodás fokozására és a nagy technikai találmányok kiaknázására irányuló törekvésükkel gyakorolják. A helyzet de facto az, hogy a termelékenység emelkedését nemcsak nyereségük fokozására, hanem éppen saját jól felfogott érdekükben is piacuknak olcsóbb eladás útján való kibővítésére fordítják. Ily módon egyrészt emelik a fogyasztórétegek vásárlóképességét, másrészt a tömegtermelés előnyeinek kihasználásával igyekeznek szaporítani nyereségüket. Általánosan ismert és a közérdeklődés homlokterében álló folyamatok ezek. Taylorizmus, Fordizmus! Elegendő a gazdasági racionalizálás sokat vitatott problémái közül ezeket megnevezni. Eszerint a kartelleknek és trösztöknek a konjunkturamozgal-

makra való hatása ellentétes, mert egyfelől a termelés megszervezésével arra törekszenek, hogy a termelés és fogyasztás összhangját megbontó zavaroknak — a termelés ugynevezett anarchiájának — véget vessenek, másfelől azonban fokozzák a racionalizálást s ezzel erősítik a fellendülés alapvető tényezőjét, a termelékenység emelkedését. Ez az ellentétes hatás ezideig abban nyilvánult meg, hogy a kartellek a konjunktura szélsőséges kilengéseit felfelé mérsékeltek, viszont a racionalizálással a fellendülésnek minduntalan tápot adtak. Részben erre vezethető vissza, hogy az endogén válságok a 20-ik században enyhültek, de a konjunktura lüktetése meggyorsult, vagyis a ciklus időtartama megrövidült. Ehhez nem fér kétség manapság, amidőn a kartellirozás folyamata még javában tart. De kérdés, hogyha az eltrösztösödés befejeződik és az egyeduralom az „egykartell“ létrejöttével a szó szoros értelmében megvalósul, nem szűnik-e meg a gazdasági haladás. A kartellek ezen jégkorszakától mindenestre még elméletileg is nagy távolság választ el, gyakorlati megvalósulását pedig a magunk részéről nem is tartjuk lehetségesnek. Csatlakozunk tehát ahhoz a felfogáshoz, hogy az egyes kartellek közötti verseny sohasem lesz teljesen kiküszöbölhető. A verseny messzemenő kikapcsolása a racionalizálás iránti kényszert s vele a gazdasági haladás ütemét azonban mindenestre meglassítaná. De elméleti vizsgálódás céljából tegyük fel, hogy az egyetemes világkartell létrejön, úgy hogy a gazdasági vezetés egy kézben összpontosul. Ez esetben sem tételezhetjük fel, hogy a gazdasági haladás megszűnne, legfeljebb azt, hogy lassubbá válna. Haladó, emelkedő termelésű társadalmi gazdaságban pedig az a modern termelési folyamat hosszú időtartamával járó veszély, hogy nem lehet előre megítélni, miszerint a termelési processzus befejezéséhez a szükséges tőke rendelkezésre fog-e állni, kizárják annak lehetőségét, hogy a termelés és fogyasztás közötti összhang állandó, minden zavar-

**Konjunktura
és kollekti-
viztikus
gazdaság.**

tól mentes legyen. Kizárják még akkor is, ha csupán a konjunkturaelmélet szempontjából egyedül számításba jövő belső gazdasági tényezőket vesszük figyelembe és teljesen elhanyagoljuk a külső zavaró momentumokat. Mindaddig tehát, míg gazdasági haladás lesz, a konjunkturamozgalmak a hitel ok-szerű kezelésével tompíthatók, de ki nem küszöböl-
hetők. A tulajdonképpeni konjunkturamozgalmak csak egy statikai gazdaságban avagy a pénz- és árrendszer megszűnése esetén, azaz egy természetbeni számításra berendezkedett kollektivisztikus fog-
gyasztási gazdaságban (Bedarfsplanwirtschaft) érnének véget. Ebben a társadalmi gazdaságban igazi konjunkturamozgalmakról tényleg nem lehetne szó, mert amint Spiethoff mondja, hiányozna az ármechanizmus, amely a túltermelést és az ezzel kapcsolatos részleges válságokat általánossá teszi. De azért a túltermelés ebben a társadalomban is lehetséges volna. A magunk részéről teljes mértékben csatlakozunk ahhoz a felfogáshoz, hogy az árak szabályozván a termelésnek a szükségletekhez való igazodását, az árrendszer megszűnése az észszerű gazdálkodást veszélyeztetné, ami egyfelől a termelékenységet csökkentené, másfelől megnyitná az utat a termelési ágak közötti aránytalanság, azaz a túltermelés számára. Cassel szellemes érvelése szerint a szocialisztikus államban sem volna ki-
küzöbölve az a lehetőség, hogy az állótöke termelését túlfeszítsék, hiszen az államnak és a közsé-geknek produktív gazdálkodása körül szerzett tapasztalatok amellettszólnak, hogy ezek a köztestü-
letek egyenesen kiélezték eddigi vállalkozói tevékenységükkel a konjunkturamozgalmakat, mert engedtek a velük szemben fokozott mértékben támasztott igényeknek. És egy kollektivisztikus társadalomban ezeknek a hatványozott igényeknek még nehezebb lenne ellenszegülni. A termelési ágak közötti aránytalanság a kollektivisztikus fogyasztási gazdaságban, mint a termelékenység csökkenése, az egész társadalom rosszabb ellátásában jutna kifeje-

zésre. Az a felfogás, hogy a felesleges javakat egy ilyen gazdaságban egyszerűen fel lehetne halmozni addig, amíg a lehetőség felhasználásukra újból megnyílik, megfelelnek arról, hogy ebben a társadalomban is fennállana a racionalizálás és a technikai haladás. Mert a termelékenység nem absolute, hanem csak relative, a kapitalisztikus gazdasághoz viszonyítva csökkenne. Már pedig a gazdasági haladás a parlagon heverő állótoke egy részét épí úgy kikapcsolhatná a termelésből, mint a kapitalizmus korában. A kollektivistikus társadalomban a gazdasági haladás legalább is lassabbá válna, ami a konjunkturamozgalmakat is enyhítené, de másfelől az árrendszer szabályozó hatásának hiánya a gazdasági előrelátást csökkentené és ezzel a túltermelés veszélyét előmozdítaná. Általában a magunk részéről egy ilyen természetbeni számításra berendezkedett kollektivistikus társadalom létjogosultságát és lehetőségét az észszerű gazdálkodás visszaesése folytán kétségbe vonjuk. Ezen utopisztikus eszmefuttatásba csupán azért bocsátkoztunk, hogy megállapítsuk, miszerint a kollektivistikus társadalomban is, amelyben a jövedelem-megosztás egyenlőtlensége messzemenőleg ki lenne kapcsolva, fennállanának a termelés oldaláról azon tényezők, amelyek a termelési ágak között aránytalanság keletkezésére vezethetnének. Ezek a faktorok, újból hangsúlyozzuk, a racionalizálás s a tőkejavak termelési időszakának hosszú tartama, amely a gazdasági előrelátást megnehezíti.

Mindezek alapján a pangás szakában a termelékenység emelkedését, az előrehaladott fellendülés alatt pedig a járulékos hitelt tartjuk a konjunkturamozgalmak leghathatósabb tényezőinek. De természetesen ezek sem magyarázhatják meg önmagukban a gazdasági körforgás megismétlődését. Ez a kapitalisztikus gazdaság egész szervezetének sajátosságára, különösen a piac érzékeny, vissza-

**A gazdasági
körforgás
megismétlő-
dése.**

hatást kiváltó szerkezetére vezethető vissza.* E piaci mechanizmus működésének azonban a verseny fennállása egyik alapvető feltétele. Ha a kartellszervezetek kiépítése a versenyt annyira korlátozná, hogy azok eminenter vállalkozói jellegüket, amely manapság elvitathatatlan, elveszítene és stacionár, bürokratikus szervekké válnának, akkor a gazdasági haladás és vele a konjunkturamozgalmak is, csendesebb mederbe terelődnének. A kartelleknek ezen konjunkturastabilizáló hatása csak az esetben lenne lehetséges, ha a járulékos hitel igénybevételéről, amely a fellendülést kimélyíti, teljesen lemondanának. Sőt ha a kartellektől el is tekintünk, akkor is letompíthatná a konjunkturamozgalmakat az árstabilizálásra irányuló hitelpolitika. Mert ha kizárjuk az inflációs hitelt, a konjunktura egész lüktetése meggyengülne; a fellendülés ugyanis erejéből veszítene, ami a pangás enyhülésére és ezzel a racionalizálás iránti kényszer csökkenésére vezetne. Végső fokon hasonló hatást gyakorolna a jövedelemmegoszlásban beálló nagy eltolódások kikapcsolására törekvő szociálpolitika is. Ha például a munkásságnak relatív és a tisztán fogyasztó rétegeknek (tisztviselők stb.) abszolút kényszerű takarékoságát a fellendülés folyamata alatt rugalmas indexbér-, illetve fizetésrendszerrel kikapcsolnák, a járulékos hitelnek a jövedelemmegoszlás befolyásolása útján a tőkejavak termelésére gyakorolt serkentő hatása nagyrészt véget érne. Csupán az adósok és hitelezők közötti viszonylatban állana elő eltolódás az adósok — vagyis a vállalkozók — javára,* amennyiben tartozásuk áruértékben számítva kevesbedne.

De itt még nem tartunk. Manapság a kapitalisztikus gazdaság szerkezete megmagyarázhatja a

* L. Heller Farkasnak a Magyar Közgazdasági Társaságban 1927 áprilisban „Konjunktúrelmélet és konjunktúra-kutatás” címen tartott előadását.

* Az áremelkedés ezen hatását elvileg az indexvaluta általános bevezetése kapcsolhatná ki bizonyos fokig.

körforgás rendszeres visszatérését, de csakis akkor, ha a járulékos hitelt és a racionalizálást az endogén tényezők közé soroljuk. Az ármechanizmus a jövedelemmegoszlásban mélyreható változásokat csak az inflációs hitel útján idézhet elő. Igazat kell adnunk Lederernek abban, hogy csak ez a hitelkiterjesztés teheti lehetővé az általános áremelkedést a fellendülés alatt. Ezt a tényt a termelési-tőkehiány elmélet valóban nem méltatta kellő figyelemre. Viszont a pangásból a kivezető utat a jövedelem-eltolódások csak a termelés reorganizálásával együtt teremthetik meg. A termelékenységnek ezen újjászervezésből folyó emelkedése a kezdődő fellendülés legerősebb faktora. Ha e két tényező bármelyikét kikapcsolnók, a konjunkturaciklusok rendszeres megismétlődése alighanem véget érne. Ha ugyanis a fellendülés okai közül csak a termelés megszorítására, a statikai — változatlan termelékenység melletti — takarékosagra és a jövedelemmegoszlásban beálló eltolódásokra helyezük a súlyt, akkor is meg lehet konstruálni egy konjunkturaciklust. De ebben a körforgásban a túltermelés oka, akár csak a természetbeni számításra berendezkedett tervszerű fogyasztási gazdaságban, csaknem kizárólag a gazdasági előrelátás hiányában volna kereendő. Ez pedig az „Irrtumstheorie“-hoz való visszatérést jelentené, amelynek joggal teszik azt a szemrehányást, hogy ép úgy, mint a külső okok, csak egyes túltermeléseket magyarázhat meg, de nem a gazdasági körforgás rendszeres megismétlődését.

Végül még egy érdekes kísérletet kell szóvá tennünk, amely a körforgás megismétlődésének okait igyekszik feltárni és pedig a Neomarxismus u. n. „Expansionstheorie“-ját. E szerint a kapitalisztikus gazdaságoknak a nem kapitalisztikus területekre való terjeszkedése keltené minduntalan új életre a fellendülést. Ez vezeti le a kapitalisztikus túltermelést, de mihelyt minden államban eléri a gazdálkodás a kapitalizmus fejlettségi fokát, Marx összeomlási elméletének valóra kell válnia. Nyilván-

való, hogy ez a tan egy mentési kísérlet Marx teoriájának fenntartására. Azonban más, nem szocialista írók is magukévá tették ezt az elméletet, csak hogy nem ebben a tuzó formájában, hanem azzal az eltéréssel, hogy szerintük az expanzió lehetőségének megszűnése csak a konjunktura hullámmozgásai rendszeres visszatérésének vetne véget, anélkül, hogy gazdasági összeomlást vonna maga után.* Csak hogy ezen tannal szemben azzal az ellenvetéssel kell élnünk, hogy a primitív gazdaságokba való terjeszkedés nem egyedüli rugója a jó konjunkturának. Ha számíttáson kívül is hagyjuk ezt a tényezőt, ép úgy, mint példának okáért a népesség szaporodását, amely a konjunkturára szintén oly nagy befolyást gyakorol, akkor is megtalálhatjuk a konjunktura-ciklusok megismétlődésének magyarázatát a kapitalisztikus gazdaság szervezetében.**

* L. Löwe A. id. értekezését.

** L. Navratil Ákos: „A Társadalmi Gazdaságtan“ 1908, 92. és 93. oldal. „A válságok okai társadalmunk mai gazdasági és jogi rendszerében rejlenek. Épen ezért orvosszerei is ezen a rendszeren volnának alkalmazandók. Csupán olyan gazdasági szervezet háríthatná el gyökeresen a válságokat, mely központosítva szervezné a termelést és fogyasztást. Amint kérdéses, hogy a gazdasági élet berendezhető-e így, úgy kérdéses, hogy lehet-e egyáltalán a válságok gyökere res megelőző szereiről beszélni.“

III.

A konjunktura- és válságelméletek kapcsolata.

A konjunkturakutatás aránylag fiatal tudományág és elmélete meglehetősen áttekinthető, de a válságelméletek még csoportokban is nehezen foglalhatók össze, annyira számosak és oly eltérőek. Bergmann,* a válságelméletekről szóló egyetlen nagy összefoglaló munka szerzője csaknem 290 válságteoretikusról tesz említést. A magunk részéről csak annak kutatására szoritkozunk, hogy a válságelméletek vezető eszméi mennyiben hatottak a konjunkturaelméletekre. Tehát azt a kérdést tesszük fel: mit köszönhetnek a konjunkturaelméletek a válságelméleteknek? Kezdjük vizsgálódásainkat a válságelméletek csoportonkinti áttekintésével. Megjegyezzük azonban, hogy a jelen fejezetben az egyoldalú pénz- és hiteleméletekre nem terjeszkedünk ki, hanem azokkal a hitelről szóló fejezetben foglalkozunk.

* L. Eugen v. Bergmann: Geschichte der national-ökonomischen Krisentheorien, 1895, Stuttgart.

1) Válságelméletek.

a) A termelési ágak közötti aránytalanság tana.

1. *A termelés és fogyasztás szükségszerű összhangjának, illetve a termelési ágak közötti aránytalanságnak tana (az ugynevezett részleges túltermelési tan).*

Ezt az elméletet abban a végső formulázásában, amelyben azt *Say Malthussal* folytatott levélbeli vitájában leszögezte, t. i. hogy ha valaki önköltségi áron alul ad el, az nem termelés, hanem értékmegsemmisítés, tulajdonképpen negatív válságelméletnek kellene nevezni, mert a túltermelés és válság fogalmát egyszerűen kizárja. De ez a vita hevében tett kijelentés nem érintheti ennek a tannak igazi jelentőségét, amely abban áll, hogy rájött arra az igazságra, hogy a termelési ágak közötti aránytalanság a túltermelés lényege. Ez az elmélet végső vonatkozásban azon a meggyőződésen alapul, hogy a hatás és ellenhatás alapvető törvénye a gazdasági életben is érvényesül és az egyensúly helyreállítására vezet. Persze ezen felfogás túlzott optimizmusa az egyensúly gyors helyreállítására fektette a súlyt. A klasszikus iskola, mint minden új irányzat, szintén nem kerülhetett el bizonyos túlzásokat, ami a válságelmélet szempontjából abban nyilvánult meg, hogy Smith tana alapján a mérföldes eszimbákban haladó industrializmusnak minden válságbajon való diadalmaskodásában bizva, lekicsinyelte a gazdasági zavarokat. A gazdasági liberalizmus, a szabad verseny fenntartás nélküli híveinek hitvallása ez, amely Bastiat ragyogó dialektikájú „*Harmonies économiques*“-jában éri el tetőpontját. Tudományosan Jean Baptiste Say mélyítette el leginkább e tant, „*Théorie des débouchés*“-jával, amelynél meg kell állanunk, mert aki a válság elméletekhez hozzá akar szólni, az nem kerülheti el, hogy ezen elmélettel szemben állást foglaljon.

Say szerint a termelés növelése önmaga új piacot nyit az új termékek számára, ezért a termelési ágak arányos fejlődése esetén gazdasági javakban való felesleges többlet nem állhatna elő. A pénz csak közvetít, a termékeket végső fokon termékekkel kell megvásárolni. Általános túltermelés nem is lehetséges, csupán részleges, amely az egyes termelési ágak aránytalanságára vezethető vissza. Ezt az aránytalanságot pedig a szabad versenynek rövidesen meg kell szüntetnie az elmaradt iparágak megfelelő kiterjesztése útján.

Ez az elmélet valaha mint a részleges túltermelés tana tett nevezetességre szert. Évtizedeken át folyt a nagy elvi harc a részleges és általános túltermelés hívei között. De ez a vita egyelőre lezárult, mert az a felfogás kerekedett felül, hogy a válság, illetve pangás egyes termelési ágakból indul ki és az áresés általánossá válása útján hatol be a gazdasági élet egész vérkeringésébe.

A túltermelés részleges jellegére vonatkozó tan felállítása csak a pénz-, hitel- és az ezeken nyugvó árrendszer jelentőségének elhanyagolása folytán vált lehetségessé. Say ugyanis a Robinsnadeok alapján a cseregazdaságból indul ki és ezen abstrakció útján arra az értékes megállapításra jut, hogy ebben a gazdaságban általános válság nem keletkezhet. Ez a megállapítás ma is érvényes egy kezdetleges cseregazdaságra és egy fejlett, utopisztikus tervszerű fogyasztási gazdaságra nézve, amely a pénzrendszert megszüntetve a természetbeni számításra térne át. Say-nek cseregazdasági felfogásából argumentum a contrario a pénz- és hitelrendszernek a konjunkturahullámzásokra gyakorolt erős befolyására kell következtetnünk. Mert ha a természetbeni számításra berendezkedett cseregazdaságban nem lehetséges nagyfokú túltermelés, akkor ennek okát a pénz- és hitelrendszerben kell keresnünk. És valóban ezen intézmények nélkül egyetemes depresszió és fellendülés nem állhatna elő, mert hiányozna az árrendszer, amely a konjunkturamozgalmakat

általánossá teszi. De nem szabad abba a tévedésbe esnünk, hogy úgy állítsuk be a dolgot, amint sokan teszik, minthogyha Say jött volna rá erre a következtetésre, mert ő a maga részéről megelégedett azzal, hogy egyszerűen kikapcsolta a pénz és hitel intézményének a válságoknál betöltött szerepét. Látuk tehát, hogy az általános és részleges túltermelés *toto coelo* nem különbözik egymástól. Ez a különválasztás csak fokozati különbségek megjelölésére szolgálhat, de annyira bizonytalan alapon nyugszik, hogy elméleti felosztás kiindulási pontja nem lehet. Van azonban a „*théorie des débouchés*“-nak egy kényszerítő erejű tétele, amelyet számtalanszor próbáltak megcáfolni, de mindhiába, mert alapigazsága minden támadással szemben diadalmaskodott. Ez a tétel, amelyet már érintettünk, úgy szól, hogyha a hitel szerepét kikapcsoljuk — amit ez a tan nem kifejezetten, de hallgatólag megtett, akkor nagyfoku aránytalanság az egyes termelési ágak között valóban nem keletkezhet, mert a szabad versenynek az egyensúlyt rövidesen helyre kell állítania. Lederer joggal alapítja erre a tételre abbéli felfogását, hogy nagyfoku aránytalanság csak inflációs hitel esetén állhat elő.

A klasszikus iskolánál a gazdasági körforgás és annak rendszeres megisméltődése még szóba sem kerülhetett. A termelés és fogyasztás szükségszerű összhangját hirdető írók lényegtelen, muló jelenségeknek tartották a válságokat, holott ma már a gazdaságtörténelem tanulságai alapján kétségbevonhatatlan, hogy a gazdasági egyensúly helyreállítására ható erők mellett nem lehet szemet hunyni azon tényezők előtt sem, amelyek az egyensúlyt megbontják. A klasszikus iskola optimista szárnya nem méltányolta kellőképpen ezt, valamint azt a körülményt, hogy az egyensúly helyreállítása hosszú időt és súlyos gazdasági áldozatokat követel.

2. *A forgó tőkének álló tőkévé való átalakulásának tana.*

Ezt a tant bankárok (Samuel Jones Lloyd, a későbbi Lord Overstone), valamint Normann* alapították a hitelpiac azon jelenségének megfigyelése alapján, hogy ezen a piacon a válságok kitörése előtt rendszerint nagy feszültség, úgynevezett tőkehiány mutatkozik. De nemcsak a pénz, hanem az áruoldal megfelelő jelenségeit is szem előtt tartották e felfogás hívei, hiszen Samuel Jones Lloyd az 1897-iki angol válság okát a rossz termésen kívül a tőkének a kereskedelemből a vasutépítésbe való nagyszabású átvándorlásában látta. De ez a tan nem kutatta azt, hogy a forgó tőkének, amely áru értelemben úgy a fogyasztási javak készleteiből, mint a reprodukció fogyasztás javaiból áll, mely részét dolgozták fel túlzott mértékben, mely termelési ágakban keletkezett aránytalanság. Erre a tere a kutatást csak a modern túltermelési tan terjesztette ki. A forgó tőkének álló tőkévé való átalakulásának tana helyesen állapította meg az előrehaladott fellendülés „tőkehiány“ korszakának jelenségeit, amivel az organikus túltermelés tipikus formáját felismerte, de a válságok mélyebb okaira nem terjeszkedett ki. A forgótőke immobilizálása elméletének hívei közül megemlítjük *Tooke*-ot, *John Stuart Mill*-t, *Spiethoff* idesorolja az újabb írók közül *Heiligenstadt*-ot és *Rathenau*-t.

3. *A modern túltermelési elmélet, vagyis a tőkejavak termelési ágai közötti aránytalanság tana.*

Ezen tannak kiindulási alapja *Tugan-Baranowsky* Mihály híres megállapítása, hogy a konjunktúra jelzői nem a gabonaárak, hanem a vasárak. Elmélete egyébként *Marx* tőkemegújítási tának és a termelő erők aránytalan szétosztásának

* L. *Spiethoff* idézett művét.

összetétele.* Tugantól származik az a felfogás is, amely azután különösen Spiethoffnál éreztette hatását, t. i., hogy a tőke a pangás alatt az ipari befektetésektől tartózkodik, de a megtakarítások képződése tovább folyván, lassankint tartalékvásárlóerő keletkezik, amely felhalmozódik a bankoknál és adott pillanatban hirtelen a gazdasági élet ereibe tódul, kedvező konjunkturafordulatot idézve elő. Az előbbi fejezetben a pangás alatti takarékosági folyamatról szóló részben igyekeztünk megvilágtítani, hogy ez a beállítás téves, mert a tőkebefektetés szünetelése gazdaságilag lehetetlen.

A modern túltermelési tan alapkövét Tugan-Baranowsky rakta le, de az építőmunkát Spiethoff folytatta és vezette sikerre. Az ő konjunkturaelmélete válságelméletéből nőtt ki és mivel idevágó felfogását részletesen ismertettük, csak annak megisméltésére szoritkozunk, hogy e tan lényege abban áll, hogy a gazdasági javak közötti aránytalanság a tőkejavak csoportjában áll elő. Mig a régebbi elméletek nem fektettek eléggé súlyt arra, hogy az aránytalanság a termelés mely ágaiban keletkezik, addig az új tan ezen a nyomon haladva korszakot alkotott a konjunkturaelmélet terén. Sombart is hozzájárult a modern túltermelési tan kiépítéséhez azzal a megállapításával, hogy az anorganikus termelés a válságok főterrénuma. A természettől kevésbé függő anorganikus termelésnek (különösen a vas és gépiparnak) fejlődése tette ugyanis lehetővé az újabb kor gyors gazdasági expanzióját. Ez egyuttal annyit is jelent, hogy a modern termelési technika a válságok egyik kutforrása.

b) A fejlett túltermelési elméletek.

Ezek a teoriák nemcsak a termelésben, hanem a jövedelemmegoszlásban és részben általában a kapitalisztikus gazdasági rendben keresik a válságok okát.

* L. A. Spiethoff: Die Krisentheorien von M. v. Tugan Baranowsky und L. Pohle. Jb. f. G. V. XXII. 2. 1903:

Malthus, a klasszikus iskola optimista szárnyának nagy ellenlábas, a termelésnek a géptech-
nika fejlődésével kapcsolatos növekedését, a vállal-
kozási nyereségnek hanyatló irányzatát és az egyen-
lőtlen jövedelemmegoszlást tartja a válságok fő-
rugóinak. A nyereség hanyatló irányzata a termelé-
kenység emelkedésén kívül a föld csökkenő hoza-
dékességének tulajdonítható, amely tendencia
a termelési költségek közül a munkás életfenntar-
tási költségeit megdrágítja. A vállalkozói nyereség
hanyatló irányzatának eszméje a válság- és kon-
junkturaelméletekben minduntalan megismétlődik
és nagy szerepet játszik. *Ricardo* építi ki azt messze-
menően földjáraadékelméletével kapcsolatban és az
ő nyomán halad *Henry George*, aki azt a nézetet
képviseli, hogy a földmonopolium emeli annyira a
termelési költségeket, hogy a nyereség csökkenésé-
nek kell bekövetkeznie. Ez a csökkenés vezet azután
a föld- és telekárak esésére és az egyensúly helyre-
állítására, ami magában hordja az új fellendülés
esiráját. A vállalkozói nyereség hanyatló tenden-
ciájának döntő szerep jut Marx válságelméletében,
amint azt rövidesen látni fogjuk.

E helyen nem hagyhatjuk említés nélkül *Owent*,
aki szerint a termelékenységnek a technikai hala-
dással kapcsolatos rohamos emelkedése a válságok
spiritus rectora.

Az ujkori válságelméletekre azonban kétségte-
lenül *Marx* gyakorolta a legnagyobb befolyást.
Ő tudvalevően a kapitalisztikus gazdaság szerve-
zetében és pedig elsősorban a termelés rendjében
látja a válságok végső okát, míg a gazdasági zava-
rok közvetlen rugóinak a termelés aránytalanságát
és a társadalom fogyasztókéességének hiányát
tartja. Ez a fogyasztáshiány többletértékelmélete
szerint a termelés kiterjesztése során keletkezik,
t. i. a változó tőkék (az emberi munka) állandóan
csökkennek, mert kiszorítja őket a gép, míg a másik
oldalon az állandó tőkék (dologi tőkék) akkumulá-

cioja rohamosan növekszik. De mivel az emberi munka az egyetlen értékképző, a vállalkozói nyereségnek minden ellensúlyozó tényező — a munka fokozottabb kizsákmányolása, rendkívüli túlnépesedés stb. — dacára hanyatlania kell, ami a munkások elnyomorodásával és a hatványozódó fogyasztáshiánnyal karöltve mind súlyosabb válságokra és végül a kapitalisztikus gazdaság összeomlására fog vezetni. Ezek a tanok annyira közismertek, hogy azoknál tovább időznünk szükségtelen, mert ma már éppannyira elismert tény az is, hogy a növekvő technikai termelékenység hozadékában Marx megállapításával ellentétben a munkásosztály részese-dése is emelkedik. Az organikus válságok katasz-trofális növekedése nem következett be, sőt úgy lát-szik, hogy a hitelintézményeknek a konjunktura szabályozására irányuló politikája és rémelyek sze-rint, ami már vitatottabb kérdés, a kartellek és trösztök kialakulása a konjunkturahullámzásokat enyhíti. De ha Marx tana a kapitalisztikus gazdaság összeomlásáról nem is áll meg, nem szenved kétsé- get, hogy a válságelméletekre hatalmas befolyást gyakorolt és pedig a termelési és fogyasztáshiány elméletre egyaránt. E téren különösen kiemelendő dinamikai felfogásának hatása, amelynek alapján a gazdasági életet és kiváltképpen a termelést mint folyamatot látja és tényezőit quasi mozgásban szemléli.* Nem hagyhatjuk továbbá figyelmen kívül tőkemegújulási tanát sem. E szerint az álló tőke anyagainak tartóssága hosszabb időre terjed, mint amennyi időre ez a tőke a termelésben alkalmaz- ható, ami annak átalakítását, illetve megújítását teszi szükségessé, rendszerint tíz éves időközökben. Nem szorul bizonyításra, hogy ez a tétel túlságosan merev, de magában foglalja azt az igazságot, hogy a technikai haladás egyfelől minduntalan tápot nyújt a tőkefelhalmozódás fokozódására, másfelől tőkeáldozattal jár, mert az elavult termelési esz-

* L. Fr. Wunderlich, Produktivität. G. Fischer, Jena 1926.

közök átalakítását, vagy kiselejtezését és ujakkal való pótlását vonja maga után.

c) A fogyasztáshiánynak a jövedelemmegoszlás egyenlőtlenségére alapított tana.

1. A tőkésék fogyasztáshiányának tana, az ugynevezett egyszerű (naiv) túltermelési elmélet.

Ez egyike a legrégebbi elméleteknek, amelyet Bergmann nevezett el az egyszerű, illetve naiv túltermelési tannak. Ez az elmélet nem a jövedelemmegoszlásra, hanem a tőkésék jövedelmének felhasználására helyezi a súlyt és legjellegzetesebb tétele az, hogy a válságok ellenszerét a luxusfogyasztás emelésében látja, tehát a vállalkozók, illetve tőkésék fogyasztáshiányában keresi a válságok okát. Ma már a köztudatba ment át az a felfogás, hogy a túlzott fényűzés a termelőerők fenntartását, illetve kifejlődését veszélyezteti. Tagadhatatlan azonban, hogy a luxusfogyasztás emelése elvileg mint a válság preventív ellenszere gyenge adagolásban szóba jöhetne, mert csökkentené a tőkeképződést. De úgy a gazdasági haladás nézőpontjából, mint szociális szempontból a produktív termelési ágak fejlődését kell elsőbbségben részesítenünk. A jelen tan hívei közé sorozhatjuk többek között *Earl of Lauderdale-t*, *Heinrich Storch-ot*, valamint a merkantilista *Charles Ganhil-t*.

2. A tömegek fogyasztáshiányának tana.

Míg Malthusnál és Marxnál a jövedelemmegoszlás tényezőjén kívül a kapitalisztikus termelés rendjének is döntő szerep jut, addig a jelen csoportba tartozó írók átteszik a súlypontot az érem másik oldalára, a jövedelemmegoszlás egyenlőtlenségére és az ebből eredő fogyasztáshiányra. *Sismondi* volt az, aki a jövedelemmegoszlás egyenlőtlenségének fontosságát először világította meg élesen. Szerinte a gyárost a szabad verseny vállalata kiterjesztésére, minél olcsóbb termelésre kény-

szeriti, ami az emberi munkának a gép által való kiszorítására és a fogyasztás megszorítására vezet. Rodbertus formulázása szerint a társadalmi termelés növekvő hozadékában a munkásosztály részese-
dése csökken és ez a válságok oka. Lényegileg egyezik ez a felfogás Marxéval, de, mint jól ismeretes, Rodbertus ebből nem arra következtet, hogy a kapitalisztikus gazdaságnak szükségszerűen össze kell omlania, hanem az államszocializmus követelményét állítja fel. E csoportba tartozik J. A. Hobson* és Spiethoff idesorolja a földközösség tanának klasszikusait Hertzkat és Flürscheimet is. Ide tartozik Mentor Bouniatan** túltőkésítési tana is. E szerint a társadalmi fogyasztás emelkedésének irányzata lassabb, mint a magángazdaságok megtakarításának növekedése és ennek tulajdonítható, hogy a kapitalisztikus gazdaságok a 19. sz. óta állandó túltőkésítésben szenvednek. Meg kell említenünk R. E. Mayt,*** aki a vállalkozói nyereség maximálásában látja azt az eszközt, amellyel a túlságos tökefelhalmozódást és ezzel a válságokat meg lehetne akadályozni. Mert ha pl. 7% volna a haszon maximuma és a vállalkozó nyeresége ezt a határt elérné, a vállalkozónak az árakat kellene csökkentenie, úgy hogy a termelés nagyfoku kiterjesztése mindig csak a fogyasztás emelkedésével karöltve volna lehetséges. Ez biztosítaná a termelés és fogyasztás összhangját.

Végül a Marxizmus modernebb képviselőinek Luxemburg Rozának, Leninnek és részben Hilferdingnek már tárgyalt „Expansionstheorie“-ja ****

* Hobson: The industrial system, 1910.

** Bouniatan: Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation, 1908, München.

*** R. E. May: Das Grundgesetz den Wirtschaftskrisen und ihre Vorbeugungsmittel im Zeitalter des Monopols, 1932.

**** L. Löwe A. Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung in Deutschland, Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege II. Bd. 1925. L. továbbá Wilhelm Röpke: Kredit und Konjunktur, Jahrb. f. Nationalökonomie und Statistik, III. F. 69. Bd. 1926.

szerint a kapitalisztikus gazdaságok összeomlásának időpontját ezen gazdaságoknak a nem kapitalisztikus gazdaságokba való terjeszkedése tolja ki. Ez teszi lehetővé az export fokozását, ami a túltermelés, illetve fogyasztáshiány felszínre kerülését elnyomja. Ez magyarázza meg a modern imperializmusnak a piacokért folytatott késhegyig menő küzdelmét, ami a kapitalisztikus gazdaságok levegő utáni kapkodásának jele.

II. A konjunkturaelméletek.

1. A korai konjunkturaelméletek.

Itt kell szólanunk azokról az írókról is, akiket Bergmann a válságok periodikus visszatéréséről szóló tan külön csoportjába oszt be. Ők is idetartoznak, mert az egy *Jevonst* kivéve, aki tényleg a válságok megismétlődésére helyezi a súlyt,* a többiek mind felismerték a gazdasági ciklusok váltakozását s azért nemcsak a válságok, hanem a pangás és fellendülés időszakainak okait is kutatták.

A gazdasági ciklusok váltakozását egyébként már Samuel Jones Lloyd megállapította híres mondásával, amely szerint a ciklusok sorrendje a következő: „quiescence, improvement, growing confidence, prosperity, excitement, overtrading, convulsions, pressure, stagnation, distress, ending again in quiescence.“

Samuel Jones Lloyd a konjunktura alapvető elemeit közelebbről nem kutatta, de ez a mondás már az első konjunkturasémának tekinthető.

Érdekes tény, hogy a konjunkturaelmélet előfutárai mind a hiteljelenségek vizsgálatából indulnak ki. *William Langton* megkülönbözteti a következő ciklusokat: a minden évnegyed végén jelent-

* W. Stanley Jevons tudvalevőleg a napfoltokkal hozta összefüggésbe a rossz terméseredményeket és ezzel magyarázza a válságok tízévenkinti megismétlődését. Amilyen nagy feltűnést keltett kezdetben ez a tan, ép oly rövid ideig talált hitlere.

kező erős hitelszükségletet, a második és harmadik negyedév élénk üzletmenetét, ami az időjárásra vezethető vissza és a tulajdonképpeni válságokat. John Mill, aki Langton nyomán halad, már „on credit cycles“, vagyis hitelciklusokról ír, megkülönböztetve a panic, postpanic, middle of revival és a speculative időszakokat.

A konjunkturateoria uttörőjének azonban Clément Juglar tekinthető, aki mint láttuk, megvetette az egyes gazdasági ciklusok részletes kutatása módszerének alapját. Egyébként teljesen a hitelmélet alapján áll, amennyiben a hitellel való visszaélésre vezet vissza a válságokat. Az áremelkedés jellemzi a hosszt és az áremelkedés a hitelkiterjesztés következménye, amelynek a válság vet véget. A diszkontálás méretei és a jegybankok ércartalékának változása a válságok és a hossz előjelei. A krízis kitöréséig a váltóleszámitolás emelkedik és az ércészlet rohamosan csökken, míg a liquidáció alatt a diszkontláb hanyatlik és az ércészlet növekedik. Juglar egyoldalú hitelmélete kielégítőnek nem tekinthető, de a hitelnek a válságoknál való szerepének felderítése körül alapvető érdemeket szerzett. Ő ismerte fel világosan azt a tényt is, hogy a bankbetétek nem a köznapi értelemben vett valódi pénzjegyekben befizetett betétek, hanem a hitel útján keletkeznek.* Juglar a hitelen kívül jelentékeny szerepet tulajdonít a válságok előidézésében a rossz terméseknek is. Ami a ciklikus mozgalmakat illeti, ez ellen biztos gyógyszer nem tart lehetségesnek, csak enyhítő szerek jöhetnek szóba, úgy mint az óvatos hitelpolitika és a spekuláció.

2. A fejlett hitelméletek.

Míg a korai konjunkturaelméletek főleg a hitelen és a terméseredményekben keresték a ciklikus válságok okát, addig a későbbi tanok a társadalmi gazdaság belső sajátosságaiban látják a gazdasági

* L. Rudolf Stucken: Theorie der Konjunkturschwankungen, G. Fischer, Jena 1926.

körforgás igazi rugóját. Spiethoff egyáltalában „Inkräftige Wechsellenlehren“ alatt az összes konjunkturaelméleteket érti. A magunk részéről azon módszertanbeli sajátosság folytán, amely a legújabb konjunkturateóriákat jellemzi, ezeket a modern konjunkturaelméletek külön csoportjába tartjuk kívánatosnak beosztani. Ezek az elméletek ugyanis a gazdasági körforgás minden szakára kiterjedő részletes, rendszerint statisztikai kutatásokon alapulnak és nem elégednek meg a fellendülés, pangás és válság időszakainak megkülönböztetésével, hanem ezen időszakokat is fázisokra bontják fel. Ezen messzemenő boncolásnak köszönheti a modern konjunkturaelmélet számos nevezetes eredményét.

Ami már most a fejlett konjunktura-elméleteket illeti, képviselői közül elsősorban *Sombartot* kell megemlítenünk, aki a modern termelési technikán kívül a nemesfémtermelés emelkedését tartja a kapitalisztikus fellendülés és az ezzel járó válságok forrásának.

Albert Aftalion az áralakulásban és a kapitalisztikus termelési folyamat hosszú időtartamában keresi a válságok kutforrását. Ezen gondolata meggyezik *Böhm-Bawerk* időelméletének idevágó tételével. *Aftalion*, aki különben a bécsi határhaszniskola egyik híve, a termelési folyamat hosszú tartamának tulajdonítja azt, hogy az áralakulás nem tudja kellő mértékre szorítani a termelési eszközök előállítását.

Jean Lescure minden kritika dacára, amelyet a modern túltermelési tan felett gyakorol, a fellendülés és pangás fő folyamatának a termelési eszközök produkciójának kiterjesztését, illetve megszorítását tartja, de a végső ok szerinte a vállalkozói nyereség mérvének változása. A fellendülés végén ugyanis a termelési költségek emelkedése olyan arányokat ölt, hogy az eladási árak, amelyeket részben nem elég rugalmas tarifák szabnak meg (pl. vasutaknál), nem tudnak ezzel lépést tartani.

Viszont a kedvező fordulat csak akkor állhat be, ha a termelési költségek nagyobb mértékben csökkentek, mint az eladási árak.

Josef Schumpeter szerint a konjunkturamozgalmak a gazdasági fejlődés elvére vezethetők vissza; a dinamikai felfogás elméleti kiépítése nála a legmélyrehatóbb. A statikai és dinamikai gazdasági jelenségek határozott elméleti különválasztása tőle ered s ez az elhatárolás módszertani szempontból nagy jelentőségű és erős hatást gyakorolt. Hiszen a konjunkturateoriának az a tétele, hogy a fellendülés végén megbomlott gazdasági egyensúly a pangás alatt helyreáll, csak ezen az elvi alapon indokolható meg kielégítően és amellet Schumpeter tana kiemeli azt a tényt, hogy a gazdasági ciklusok váltakozása közepette a haladás nagy tendenciája érvényesül. A fellendülés közvetlen okairól pedig azt a felfogást vallja, hogy a fellendülést a statikai-hedonikus többséggel szemben az energikus típust képviselő vállalkozók idézik elő, akik megszabják a haladás irányát.* Ugyanezt mondja Spiethoff azzal, hogy a pangás — a jó konjunktura minden objektív feltételének fennforgása mellett is — csak akkor mehet át fellendülésbe, amikor a vállalkozók erre elérkezettnek látják a pillanatot.

3. *A modern konjunkturaelméletek.*

A modern konjunkturaelméletek ismertetése és kritikája volt a második fejezet tárgya. Ezuttal csupán azt a kapcsolatot vizsgáljuk, amely ezeket a tanokat a válságelméletekhez fűzi. E végből tisztázzuk először is azt, hogy melyek a válságteóriák vezető eszméi. Bármily futólagos is volt visszapillantásunk, elegendő arra, hogy leszögezzük, miszerint a válságelméletek két vezető eszme körül

* Amint Heller Farkas hivatkozott előadása során megállapította, a konjunkturaciklusok rendszeres megismétlődését ez nem magyarázhatja meg, ami Schumpeter elméletének feltétlenül hiányossága. De viszont Schumpeter a fejlődés elvével a konjunktura legbensőbb rugóját tárta fel, amit manapság már mindinkább kezdenek elismerni.

csoportosíthatók, a termelési ágak közötti aránytalanságnak és a tömegek fogyasztáshiányának a jövedelemmegoszlás egyenlőtlenségére alapított tana köré. A fejlett túltermelési elméletek ugyanis átmenetet képeznek ezen két tan között. Teljesen egységes és kielégítő csoportosítás természetesen lehetetlen, mert a válság egy egyetemes gazdasági kórtünet, úgy hogy minden valamennyire fejlett válságteória annyira összetett, annyira kiterjed a gazdasági élet minden fontos jelenségére és tényezőjére, hogy szigorú elhatárolás lehetősége hiányában kombinált csoportok felállítása elkerülhetetlen. Ezért kellett megkülönböztetnünk a fejlett túltermelési elméletek bevett kategóriáját, bár egyébként a túltermelés fogalma csak egy ilyen vegyes elmélet kritériumául szolgálhat, de nem a válságelméletek felosztásának alapjául, mert a túltermelés csak egy végső tünet, amelynek okai éppen a válság- és konjunkturaelméletek tanulsága szerint mind a termelés, mind a fogyasztás oldalára vezetendők vissza. De nem térhetünk ki azon kérdés elől, hogy a túltermelés okai közül melyiknek tulajdonítsunk elsődleges jelentőséget és az a körülmény, hogy a fejlett túltermelési tanok az e tekintetben fennálló ellentéteket mintegy áthidalják, nem homályosíthatja el a két vezető eszme kibontakozását. És a két vezető eszme közötti ellentét folytatódik a modern konjunkturaelméletek között is. Hiszen szembeötlő, hogy a termelési-tőkehiány elméletek a termelési ágak közötti aránytalanságnak, Lederer tana pedig a tömegek fogyasztáshiányának elméletén alapulnak és ezen tanokat fejlesztik tovább. Az egyes válságteóriákat közelebbről szemügyrevéve, azt mondhatjuk, hogy a modern túltermelési tan a klasszikus iskolának a termelési ágak közötti aránytalanságára vonatkozó elméletén nyugszik, viszont a modern túltermelési tanból alakult ki a konjunktura termelési-tőkehiányelmélete. Maga Spiethoff is, ezen konjunkturaelmélet egyik főképviselője, eredetileg a modern túltermelési tan válságteoretikusa volt.

A klasszikusok egy részének a termelés növekedésének minden válságban könnyű szerrel való diadalmaskodásába vetett optimista hitét ez a konjunkturaelmélet már nem őrizte meg, de a klasszikusok felfogásához sok tekintetben közel áll. Say szerint a válság a termelési ágak közötti aránytalanság következménye. Kézenfekvő, hogy Spiethoff elmélete, hogy a túltermelés a termelési ágak között beálló aránytalanság, amely az egyik oldalon álló tőkében való felesleget, a másik oldalon pedig annak kiegészítő javaiban való hiányt jelent, Say tételén alapul, de egyben azt tökéletesíti. A klasszikusok ugyanis nem kutatták, hogy az aránytalanság mely iparágakban és hogyan nyilvánul meg, erre csak a forgótökének állótökévé való átalakulásának tana mutatott rá, anélkül, hogy a mélyebben fekvő okokat feltárta volna. A végső következtetéseket ezen a téren csak a modern túltermelési tan vonta le. A klasszikus iskolának Smith tanaihoz híven ragaszkodó iránya igen könnyedén túltette magát azon, hogy a válságok súlyos áldozatokat követelnek, holott a modern túltermelési tan ezeket az áldozatokat korántsem kicsinyelte le, de azokat a gazdasági haladás kikerülhetetlen növesi bántalmának tartja. A gazdasági körforgás ütemének meglassítása csak a gazdasági haladás rovására volna megvalósítható, mert a haladás legerősebb rugói, amint Spiethoff mondja: „Im Aufschwung das Zuckerbrot des Gewinnes, in der Stockung die Peitsche der Not.“

Ami Lederer elméletét illeti, az a fogyasztáshiány tanához áll közel. Hiszen a fellendülés időszakára nézve vallott felfogása Marx és Rodbertus azon különböző formákat öltött, de lényegileg azonos tételen alapszik, hogy a munkásság részese-dése a növekvő társadalmi termelésben csökken. Ez a csökkenés az idézett írónál egy kisebb-nagyobb megszorításokkal, de állandóan érvényesülő tendencia, amely Malthusnál szociálkonzervativizmusra,

Marxnál a kapitalisztikus gazdaság összeomlásának elméletére, Rodbertusnál az államszocializmus követelményére vezet. Ezen elméletek és Lederer tana között természetesen mélyreható eltérés mutatkozik. Lederer mint konjunkturateoretikus leszögezi, hogy ez a tendencia csak a fellendülés időszakában érvényesül, míg a pangás idején az egyensúly a fogyasztó rétegek relativ — a társadalmi termeléshez viszonyított — vásárlóképeségének emelkedésével helyreáll. Egyébként, amint már kiemeltük, Lederer magáévá teszi a klasszikusok tanát a szabad verseny egyensúlyt helyreállító hatására vonatkozólag s ebből vezeti le a hitelnek a konjunkturára való hatásáról szóló tételeit, amelyeket a jövedelemelőfordulásra nézve vallott felfogásával hoz szoros kapcsolatba.

Külömben a jövedelemmegoszlás faktorával minden válságelmélet számol, csak hogy azok, akik inkább a termelés oldalán keresik az okokat, elsősorban a vállalkozói nyereség alakulását, a tömegek fogyasztáshiánya tanának hívei pedig a munkabérek eltolódását kísérik figyelemmel. A termelési ágak közötti aránytalanság elmélete és a modern túltermelési tan ennek megfelelően a vállalkozói nyereség irányzatára helyezte a súlyt, míg a fejlett túltermelési tan képviselői a vállalkozói jövedelem és a munkabérek alakulásának egyaránt nagy jelentőséget tulajdonítanak.

A vállalkozói nyereséget illetően a legnevezetesebb tétele a válságteóriának az, hogy ennek a nyereségnek irányzata csökkenő. Malthus, Ricardo, John Stuart Mill és Marx a főképvisezői e tannak, amelynek a konjunkturaelméletekre való alkalmazása egyike a legjobb példának egyfelől a válság- és a konjunkturateóriák közötti elvi különbség megvilágítására, másfelől arra nézve, hogy a konjunkturakutatás miképpen hasznosította a válságelméletek tanulságait. A válságelméleteket ugyanis általában az jellemzi, hogy egyes nagy tendenciáknak állandó érvényesülését konstruálják. Ha pl. a

Smith-t követő klasszikus közgazdászok optimista nézetét fogadjuk el, azt kell mondanunk, hogy az iparosodás haladása folytán az emberiség állandó fellendülésben él, amit csak rövid időre szakít meg a válság muló tüneménye. Ellenben Malthus szerint a gazdasági fejlődésnek a föld csökkenő hozadék-képessége szab határt, míg Marx a vállalkozói nyereségnek a kapitalisztikus termelési rend sajátosságából folyó hanyatlására és a növekvő fogyasztáshiányra alapítja hirhedt összeomlási tanát. Ezzel szemben a konjunkturakutatás módszerének jelentősége abban áll, hogy a gazdasági körforgás egyes ciklusait behatóan elemezve megállapította, hogy ezen tendenciák állandó érvényesülése nem felel meg a tényeknek, mert azok csupán a gazdasági körforgás egyes időszakában jutnak felszínre. Ma már tudjuk, hogy a vállalkozói nyereség csak az előrehaladott fellendülés későbbi és a pangás első fázisában érvényesül, manapság a jövedelemmegoszlás egyenlőtleniségére alapított tanok sem tagadják, hogy a munkásosztály jövedelmének állandó sülyedéséről nem lehet szó. Itt is emelkedés és visszaesés váltja fel egymást, de végeredményben a gazdasági haladás a munkás életstandardját is emeli, ha a válságokkal és pangással járó munkanélküliség alatt ezen osztály egy részét kétségtelenül súlyos helyzetbe is juttatja.

Eszerint a régibb válságelméletek katexochen a klasszikus iskola optimista és pesszimista szárnyának és ezen iskola mindkét irányát követő, de a pesszimista felfogásra hajló munkaértékelméletnek a társadalmi gazdaságban uralkodó nagy tendenciákra vonatkozó tanain nyugszanak. Ezen tanok quintessenciái annak a felfogásnak, amelyet az egyes közgazdasági elméletek az egész gazdasági fejlődésről táplálnak. Ez érthető is, hiszen a válságelméletek az egész gazdasági élet dinamikájának végső okát kutatják.

De mi bizonyult helytállónak ezekből a tanokból? Leginkább még az optimista irányzatnak az a

tétele, hogy az iparosodás fejlődése minden válság dacára állandó. A pesszimista tendenciák fennforgását azonban úgy a deduktív, mint az induktív kutatások megcáfolták. Közismertek azok az ellenérvek, amelyeket a pesszimista felfogással szembeállithatunk. Összefoglalóan azt mondhatjuk, hogy ezek az ellenérvek abban csucsosodnak ki, hogy a gazdasági haladás — technikai, személyi és általános szervezési viszonylatban — ezen tendenciák lehetőségét kizárja. Marx összeomlási elmélete a munkásosztály elnyomorodásának megcáfolásával megdőlt, Malthus tana a föld csökkenő hozadék-képességéről pedig eddig ugyancsak nem bizonyult valósnak. Ezt a tényezőt is kikapcsolta új, művelésre alkalmas területek feltárása és a mezőgazdasági termelési technika fejlődése. Cassel emelte ki azt a körülményt, hogy ennek a fejlődésnek az a része, mely a mezőgazdasági munkásság egy részét felszabadította az ipar számára, befejezéséhez közeledik, de ebből nem a konjunktura megszűnésére, hanem csupán enyhülésére következtet és ugyanezt a tételt kellene felállítanunk arra az esetre is, ha valaha egy távoli időpontban a föld csökkenő hozadék-képességének törvénye* valóra válna. Malthus szerint is a túlnépesedést a természetes kiválasztás kérlelhetetlen törvényének kellene kiküszöbölnie, ha azt az emberi előrelátás idejekorán meg nem akadályozná. Az egyensúly tehát egyszeri nagy válság és pangás árán helyreállana a népesség létszáma és a föld termelőképessége között és ezzel az állandó pangásnak vége lenne. A fellendülés többi tényezői, a technikai haladás ipari téren, a személyi racionalizálás stb. túlsúlyra jutnának, úgyhogy a gazdasági körforgás, ha lassabb ütemben is, de újra megindulna. Mindaddig tehát, míg a gazdasági haladás valamilyen formában megvalósulhat, a kon-

* Közgazdászaink közül különösen Kováts Ferenc képviseli azt az álláspontot, hogy a föld csökkenő hozadék-képességének törvénye igen relatív értékkel bír.

junktura-mozgalmak a pénz- és árrendszer fennállása esetén kikerülhetetlenek.

A konjunktura- és válságelméletek között az az alapvető különbség, hogy a válságteóriák a régibb társadalmi gazdaságtan felfogása alapján az emberiség fejlődésének útját tulságosan egyenesvonalúnak látták, úgy az optimisták, akik szerint ez a vonal csaknem töretlenül felfelé halad, mint a pesszimisták, akik azt hangoztatták, hogy ez az út meredek lejtőn egyenesen lefelé vezet. Ezzel szemben a konjunktura-elméletek azt a felfogást követik, hogy az emberiség gazdasági fejlődése hullámmozgáshoz* hasonló emelkedések és visszaesések között halad.

Ezen hullámmozgások közepette a gazdasági szervezet fejlődésének nagy irányai természetszerűleg érvényesülnek. De a fejlődés éppen a konjunkturamozgalmak csendesebb mederbe való terelődése felé halad.**

* Schumpeter, bár a „Die Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens“ kifejezés tőle ered, megállapítja, hogy a hasonlat annyiban hiányos, hogy nem tükrözi vissza a fejlődés elvét, amely szerint az emelkedések és visszaesések közepette az emberiség gazdaságilag halad. (Jobb hasonlatot azonban ezidőszerint nem ismerünk.) l. Schumpeter „Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung“ c. idézett művét.

** L. errenézve az I. fejezetet.

IV.

Hitel- és konjunkturaelmélet.

A hitelnek a konjunkturamozgalmakra való hatása az infláció problémájában csucsosodik ki. Mert mindaddig, amíg a hitel kiterjesztése a termelés emelkedésével párhuzamosan halad, mindaddig, amíg a pénz csak egy semleges tényezője a gazdasági életnek, csupán egy becsületes közvetítő, ahogy az uralkodó felfogás szerint mondani szokás, a hitel mint konjunkturatényező nem jöhet szóba. A hitelnek a konjunkturamozgalmakra gyakorolt befolyása eszerint ott kezdődne, ahol az infláció. Az infláció kritériuma tehát a hitel mennyiségének* a termelés párhuzamos emelkedése nélkül való növelése lenne. Lényegileg ugyanezt mondja az a másik definíció, hogy minden ármozgalom, amely a pénz oldaláról ered, infláció.

Az uralkodó felfogástól a mi nézetünk abban

* A magunk részéről a hitel fogalmába a legtágabb értelemben egy a pénzjegyeket, mint a készpénzkielő forgalmat beleértjük, hiszen a központi jegybankok fennállása óta a pénzjegyek is hitel útján kerülnek forgalomba. L. R. G. Hawtrey Währung und Kredit, (német kiadás), G. Fischer, Jena, 1926, c. művét.

tér el, hogy a pénz semlegességének elméletét, amelyből az infláció fogalmának körülhatárolásakor kiindul, nem fogadhatjuk el, amit bővebben meg fogunk indokolni.

Az infláció fogalma egyébként egyike a legvitatottabb problémáknak. Alig van kérdés, amelynek tisztázására annyi definíciót szenteltek volna. De induljunk ki egyelőre annak Közép-Európában leginkább divó most ismertett fogalmából, hiszen értekezésünk egyik célja éppen az, hogy ezt az általánosan elfogadott fogalommeghatározást tüzetes kritika tárgyává tegyük. Ezen az alapon kezdjük meg vizsgálódásainkat azzal, hogy a konjunkturaelmélet szempontjából az inflációnak mely fajai vehetők tekintetbe.

Az inflációkat két főszempont szerint csoportosíthatjuk. Először is pénz- és hiteltechnikai szempontból megkülönböztethetünk arany-, papírpénz- és hitelinflációt, utóbbi esetben a hitel fogalmát szűkebb értelemben a készpénzkimélő forgalomra vonatkoztatva. Általában az infláció ezen különböző fajai karöltve szoktak járni egymással. A dolog természete szerint különösen elválaszthatatlan kísérője a papirinflációnak a hitelinfláció. Ami a fejlődés irányát illeti, az a konjunkturakutatás megállapítása szerint arra mutat, hogy a hitelinfláció a modern gazdasági körforgásban mindinkább tulsulyra jut. A bankjegyforgalomnak a fellendülés idején való megduzzadása relative mind kisebb arányokat ölt és helyébe a készpénzkimélő forgalom fokozottabb kiépítése lépett. Különben a pénz- és hiteltechnikai alapon való csoportosítás nehézséget alig okoz. Legfeljebb az aranyinfláció természetét illetőleg merültek fel kételyek a háboru előtt, amikor ez az infáció valóban csak az elméleti közgazdászok zárt körében ismert terminus technicus volt. De a világháboru nagyot változtatott ezen a helyzeten. Hiszen ha valaha, úgy a világháboruban és az azt követő időben beigazolást nyert, hogy az arany- és papir-, valamint hitelinfláció lényegileg

azonos jelenségek. Gondoljunk csak a háborus, illetve háboru utáni aranyinflációra az Északamerikai Egyesült Államokban. Legfeljebb fokozatbeli különbségek állanak fenn az infláció fajai között. Az aranyinflációnak különben kétféle típusa fordulhat elő. Az egyik az aranytermelésnek kiterjesztésére, a másik a meglévő aranykészletek megoszlásában beálló hirtelen eltolódásokra, vagyis nagymennyiségű aranyra egy országban való felhalmozódására vezethető vissza, amire a legjobb példa az imént említett északamerikai infláció.*

Ahhoz, hogy az aranykészletekben beálló hirtelen eltolódások okozta infláció mérete jóval a papir- és hitelinfláció terjedelme alatt maradt, ép oly kevésbé fér kétség, mint ahhoz, hogy az aranytermelés emelkedését eddig messze túlszárnyalta a papir- és hitelinfláció nagysága. De ismételten hangsúlyozni kívánjuk, hogy ezek csak fokozati különbségek, amelyeket egyébként az aranytermelésnek egy előre nem látható nagy emelkedése el is enyészteszhetne.

A közelmúlt tanulságai alapján egyébként az a hit, hogy az arany önműködő értékmérő funkciója kielégítő lenne, mindinkább csorbát szenvedett, amit meggyőzően bizonyít az, hogy bármily ideális célnak is látszott az aranyvalutára való visszatérés a háborus inflációk után, mégis, sohasem látott több terv napvilágot, amely az arany stabilizálására irányult volna, mint épen a háboru után.

Az inflációk csoportosítása azon az alapon is történhet, hogy a járulékos hitel a magángazdaság, vagy az államhatalom útján kerül-e a gazdasági élet vérkeringésébe és a termelés vagy fogyasztás céljait szolgálja-e elsősorban. Eszerint a következő osztályozás adódik:

* A valutareformok is nagy eltolódásokat okozhatnak az aranykészletek megoszlásában, de tekintve, hogy az arany iránti szükséglet hatalmas növekedését vonják maguk után, nem inflációs, hanem ellenkezőleg deflációs hatást váltanak ki.

1. *A magángazdasági infláció:*

- a) produktív (termelési) infláció,
- b) fogyasztási infláció,

2. *Állami (közhatalmi) infláció:*

- a) produktív (termelési) infláció,
- b) fogyasztási infláció.

Az állami és magángazdasági infláció párhuzamosan is mehet végbe és előrehaladott infláció idején rendszerint ez is az eset, mert honnan merítsen az állam erkölcsi erőt ahhoz, hogy a magángazdaságtól megtagadja az inflációs hitelt akkor, amidőn pénzügyi bajaink orvoslására maga is ehhez a kábító szerhez folyamodik. De az a körülmény, hogy az infláció kezdeményezése a magángazdaság, vagy a közhatalom részéről történik-e, tisztán kivethető és bennünket elsősorban a kezdetleges infláció érdekel, hiszen ennek felismerése a legnehezebb és a legfontosabb probléma, ugy elméletileg, mint gyakorlatilag.

Az egyes alcsoportokat szemügyre véve megállapíthatjuk, hogy a produktív magángazdasági infláció akár belső gazdasági expanzióval kapcsolatos hitelkiterjesztés, akár állami infláció kísérő jelensége lehet, míg a magángazdasági fogyasztási infláció a termelési hitel nagy túlsúlyánál fogva inkább csak elvi jelentőségű.*

A produktív állami infláció alatt az állam beruházási tevékenységével kapcsolatos túlzott hitelkiterjesztést értjük, míg az állami fogyasztási infláció alcsoportjába a háborús, valamint egyéb budgethiányok fedezésére szolgáló hitelkiterjesztések tartoznak. Megjegyzendő, hogy a produktív és fogyasztási infláció határa már némileg elmosódik,

* Megjegyezzük, hogy az automobileladási hitelek, amelyek, mint a fogyasztási hitel küszöbönálló térfoglalásának vélt előfutárjai, legutóbb nagy port vertek fel, nézetünk szerint is burkolt termelési hitelnek tekintendők.

mert a háborus infláció részben produktív is lehet, amennyiben nagygyá növel, vagy meghonosít olyan iparágakat is, amelyek túlélve a háborút, a békegazdaság állandó termelőerőivé válnak.

Ha már most az infláció különböző fajait kombináljuk, arra az eredményre jutunk, hogy a papírpénz- és hitelinfláció bármely esetben előfordulhat. Ez áll általában az aranyinflációra is, mégis azzal az eltéréssel, hogy itt közelebbi elhatárolás lehetséges. Ha ugyanis az aranykészletek megoszlásában beálló eltolódásokra vezethető vissza az infláció folyamata, akkor rendszerint háborus kísérőjelenség, ha ellenben az aranytermelés növekedésével kapcsolatos, akkor magángazdasági kezdeményezés hívja életre. Utóbbi esetben tehát az aranyinfláció magángazdasági infláció alakjában lép fel. Sombart érdeme, hogy az aranytermelés emelkedésének a gazdasági fejlődésre gyakorolt serkentő hatását kiemelte.* De ha elvitathatatlan is, hogy az aranytermelés emelkedése a gazdasági fejlődést meggyorsította, mégis a konjunktúraelmélet szempontjából ki kell kapcsolnunk a nemesfémtermelés stimuláló hatását.

A konjunktúra elmélete szempontjából tehát pénz- és hiteltechnikailag csak a papírpénz- és hitelinfláció vehető tekintetbe, ami összhangban is áll azzal a domináló szereppel, amelyet a bankszerű hitel a modern kapitalisztikus gazdaságban betölt. Ha pedig az infláció egyéb fajait vizsgáljuk, arra a következtetésre kell jutnunk, hogy a konjunktúra-mozgalmakat illetően csak a magángazdasági produktív infláció jöhet számításba, amely nem állami infláció kísérője, hanem kizárólag magángazdasági kezdeményezésből fakad. Tehát a tisztán magángazdasági produktív papírpénz- vagy hitelinfláció a konjunktúra-mozgalmak szerves részét alkotó fellendülésnek sui generis inflációja, amelynek fo-

A konjunktúra sajátos inflációja.

* L. Werner Sombart: Der moderne Kapitalismus. II. Aufl. München.

galma csak a konjunkturaelméletből vezethető le. A gazdasági körforgásnak belső erőktől hajtott, külső behatásoktól mentes eszmei típusában ugyanis az infláció egyenes folytatása a termelés kiterjesztésében megnyilvánuló fellendülésnek. A járulékos hitel a fellendülést kimélyíti, tartamát meghosszabbítja és végül tetőpontjára hajtja, de a fellendülés folyamatának előbb kellett mozgásba jönnie, mert előbb adva kellett lenniök a termelés emelkedése egyéb objektív feltételeinek. És ezek az előfeltételek: úgy dologi, mint személyi vonatkozásban való racionalizálás a pangás alatt, alacsony kamat, parlagon heverő munkaerők és nem utolsó sorban a vállalkozók azon meggyőződése, hogy elérkezett a fellendülés ideje.*

A konjunkturaelmélet szempontjából tehát kapcsolandó az előrehaladott infláció, amelynek során már semmi kétség sem fér ahhoz, hogy az ármozgalom túlnyomórészt nem a termelés, hanem a pénz oldaláról ered, amikor minden komoly tényező tisztában van azzal, hogy az infláció láza gyötri a gazdasági életet és a pénz értékromlása egy olyan faktorra vált, amellyel az előrelátó vállalkozónak kénytelen-kelletlen számolnia kell. Ez az infláció szembeötlő, de annál nehezebb probléma a magán-gazdasági produktív infláció felismerése. A fellendülés alatt gyakran a gazdasági élet leghivatottabb vezetői sem tudják idejekorán felismerni, hogy meddig tart az igazi virágzás korszaka és mikor kezdődik az infláció.

De visszatérve az aranytermelés emelkedésére, meg kell jegyeznünk, hogy az beállhat akkor, amikor a fellendülés tárgyilagos feltételei éppen adva vannak. Ez esetben az aranyinfláció pótolhatja részben vagy egészben a papírpénz- és hitelinflációt, amely egyébként is bekövetkezett volna. Ez azonban inkább csak elvi lehetőség, mert ilyenkor rendszerint nemesak egyéb hitelformákat pótol az új arany, ha-

* L. a II. fejezetnek Spiethoff elméletét ismertető részét.

nem absolute is növeli a hitelkiterjesztés méreteit, kiélezve a fellendülést. Ez különben sem változtathat azon a tényen hogy az aranyinfláció külső faktornak tekintendő. A tisztán belső gazdasági tényezők bizonyos önálló hatóerejéről, autonómiájáról tesz tanúságot az is, hogy a konjunkturamozgalmak azon korszakokban is érvényre jutnak, tehát a fellendülés és pangás időszakai akkor is váltakoznak, amikor az aranytermelés állandón emelkedik. Legfeljebb ezen korszakokban, mint pl. az 1843—73-as években az aranyfolyam megáradásának serkentő hatása alatt a fellendülés időszakai egészében véve tulsulyra jutnak a pangással szemben.

Fejtegetéseink során eljutottunk a konjunkturamozgalmakat jellemző infláció típusának megálapításáig. De mielőtt tovább mennénk, le kell szögeznünk azt, hogy minden monetáris konjunkturalmélet számai egy elméletre, a currency theory-ra vezetnek vissza. Mert bármily sokan is szeretnék ezt a tant végleg a közgazdaságtan lomtárába helyezni, ez volt az első tudományosan megalapozott elmélet, amely a pénz oldalán kereste a válságok okát és bár a currency-elmélet, mint jól ismeretes, egyoldalú volt — ép úgy egyébként, mint nagy ellenlábasa, a banking-principle — alaptétele, hogy a pénzmennyiség az árakra kihat és ezért válságtényező, feltétlenül helytálló. Csak meg kell tisztitanunk ezt az elméletet túlzásaitól, amelyek tudvalevően két irányuak. A mennyiségi elmélet ugyanis egyfelől csak a testetöltött pénzt vette számításba, de nem méltatta kellő figyelemre a szorosabb értelemben vett hitelforgalmat, amely egyébiránt a hitelrendszer akkori fejlettségi fokán valóban kisebb szerepet is játszott és másfelől elhanyagolta a válságoknak az áruoldalon rejlő okait. De ha azzal a korrektívummal élünk, hogy a pénzforgalmat nemcsak a reálpénzre vonatkoztatjuk, hanem kiterjesztjük a váltó-, bankgiro- és csekkforgalomra, szóval az egész modern hitelforgalomra és tisztában vagyunk azzal, hogy a pénz csak egyik tényezője a

**A currency
elmélet
alapigazsága**

válságoknak, akkor el kell ismernünk a currency-elmélet alapvének igazságát. És ez nemcsak arra az egy esetre érvényes, amidőn az államhatalom préseli be az új pénzt a gazdasági élet ereibe, vagyis nemcsak háborus, hanem magángazdasági produktív infláció esetén is.*

A currency-theory mint válságelmélet természetesen a gazdasági körforgás legszembeszökőbb jelenségeit, a kríziseket tartotta elsősorban szem előtt, ellentétben a konjunkturaelméletekkel, amelyek figyelme a körforgás valamennyi időszakára egyaránt kiterjed. De az infláció kérdését, amely a konjunkturaelméletnek is döntő problémája, ez a tan vetette fel. E tekintetben a mennyiségi elmélet főhibája az, hogy a növekvő pénzmenyiségnek a termelésre gyakorolt ösztönző hatását elhanyagolta. A klasszikus felfogás szerint a „pénzcsinálás“ csak az árakat emeli, de nem hat ki a termelésre. Ez a beállítás helytelen. A hitel és termelés közötti kapcsolatot csak az újabb elméletek világították meg kellőképpen. De azért a currency-theory és a banking-principle közötti hosszú harc még ma is tanulságos a válság- és konjunkturaelmélet szempontjából egyaránt.

A banking principle „időrendi ellenérve.“

A banking principle hívei, különösen Tooke és Newmarch által csatasorba állított ellenérvek közül egyike a leghatásosabbaknak az, hogy a bankjegyforgalom ingadozása sokszor ellentétes irányu az árhullámmal. De ezzel az ellenérvvel, amely egyike a leggyakoribb fegyvereknek a hitelkonjunktura mozgalmakat kiváltó hatása ellen, a banking principle hívei nézetünk szerint nem döntöttek meg a növekvő pénz-, illetve hitelmennyiség ár-emelő hatásának érvényét, annál is kevésbé, mert

* Nem csatlakozhatunk tehát Wagner Adolfnak a currency-elmélet felett gyakorolt alapvető kritikájának azon részéhez, hogy a currency-elmélet kiindulási alapja a napóleoni háborúk következtében beállott papirinfláció lévén, ez a tan csak hasonló inflációkra állhat meg. I. Adolf Wagner: Die Geld- und Kredittheorie der Peelschen Bankakte. 1873.

a hitel különböző fajai közül csaknem kizárólag a bankjegykibocsátást tartották szem előtt. Csupán rájöttek arra az értékes igazságra, hogy a gazdasági életben a spekulációnak, értve alatta a legtágabb értelemben vett gazdasági, különösen vállalkozói előrelátást, bizonyos önálló hatóereje van. A bankjegyforgalomnak a gazdasági élet normális vérkeringésénél mutatkozó ingadozásai, az ugynevezett seasonal fluctuations, amelyekre Gilbert mutatott rá, szintén emellett szólnak. A klasszikus közgazdászok közül J. St. Mill világította meg helyesen ezeket az összefüggéseket. Szerinte normális időben, ma azt mondanók, pangás idején, nem lehet a gazdasági életet egy fokon túl hitelekkel telíteni,* ellenben spekulatív fellendülési korszakokban a hitel kiterjesztésének lehetősége rendkívül nagy.

A banking principle azon argumentumát, hogy a bankjegyforgalom növelése számos esetben csak az áremelkedés után következik be, nevezzük el időrendi érvnek. Manapság is nagy szerepet játszik ez a konjunkturaelméletben és legújabban különösen Spiethoffnál abban a formában, hogy a hitelkiterjesztés a jó konjunkturának időbelileg csak későbbi tünete, tehát nem eredendő oka. Spiethoff részletes kutatásokkal bizonyítja, hogy a bankjegyforgalom szaporítása csak a kötvénykibocsátás és a hosszulejáratu kölesönök emissziója után következik be. A Reichsbank váltótárcaállományának a német részvénykibocsátás statisztikájával való összehasonlítása azt mutatja, hogy a fellendülés során az új társaságok alapítása egy-két évvel előbb kezdődik, mint a váltótárcának, a rövidlejáratu hitelek e fokmérőjének gyarapodása. Ezzel Spiethoff szerint

* Meg kell azonban jegyeznünk, hogy a magunk részéről ahhoz a felfogáshoz csatlakozunk, hogy a kamatleszállítás, mint a termelési költségeket csökkentő tényező, előbb-utóbb feltétlenül ellenhatást vált ki, ami kedvező konjunkturaforduatra vezet. De ehhez kétségkívül jelentékeny mérvű kamatleszállítás és idő szükséges.

a currency-elmélet, amely azt a nézetet vallja, hogy a jegybankok hitelkiterjesztése a fellendülés előidézője, megdőlt. Az időrendi érv eszerint valóban azt a fontos igazságot foglalja magában, hogy a konjunktura egyik fázisát alkotó fellendülés gépezetét nem a hitelkiterjesztés, hanem az egyéb objektív feltételek fennforgása és a vállalkozói spekuláció indítja meg. De ez természetesen nem érintheti annak a tételnek az érvényét, hogy a konjunktura már mozgásba jött gépezetének egyik legerősebb hajtókereke a hitel. Spiethoff azon önmagában véve helyes tétéle, hogy a bankjegyforgalom szaporodása a fellendülésnek időbelileg csak középső momentuma, egyébiránt is arra a kiegészítésre szorul, hogy ez a hitelforma nem lehet kizárólag döntő a hitelnek, mint a konjunkturatónyezőnek időbeli sorrendjére nézve. Hiszen ő maga is elismeri, hogy a pénzváltók, a magánbankok bankjegyei már jóval korábbi jelenségei a fellendülésnek. Németországban és a többi közép-európai államokban is az ipari fellendülés finanszírozása rendszerint ezen az úton történik, abban a reményben, hogy kedvező tőzsdei helyzet esetén azután a vállalatok kötvény- és részvényemissziókkal konvertálni fogják ezeket a hiteleket. Persze a pénzváltók is javarészt leszámítolásra kerülnek* és ez esetben az a döntő, hogy a folyó megtakarításokból, vagy új hitelekkel történik-e a leszámítolás. A konjunkturakutatás adatai arra vallanak, hogy a fellendülés első időszakában ez a leszámítolás a megtakarításokból történik, amiből az következne, hogy a pénzváltó sohasem új (járulékos) hitel. De ne feledjük, hogy ezek a váltók egyfelől továbbadhatók a bankok között és másfelől nem is kerülnek mindig a bankok tárcájába, hanem a vállalatok azokat bankzsiróval ellátva, fizetésül adják tovább. Ilyenkor a pénzváltók igenis járulékos hitellé válnak.

* L. W. Prion Kreditpolitik (1926) című művében összegyűjtött értekezéseit és előadásait.

Avégből, hogy egyrészt összefoglalóan áttekinthessük, másrészt kiegészítsük a hitelnek a konjunkturamozgalmaknál betöltött szerepére vonatkozó fejtegetéseinket, vegyük szemügyre a gazdasági körforgás egyes időszakai szerint, hogy a hitelkiterjesztés milyen időbeli sorrendben és minő alakban megy végbe.

A hitel konjunkturasémája.

I. A pangás.*

1. *A hanyatlás.* A válság enyhítésére nyújtott hitelek a pangás folyamán részben visszafizetésre kerülvén, hitelmegszorítás következik be, majd a liquidatio befejezése után, amikor a vállalkozói kedvetlenség még tart, a hitelek stabil nivó körül mozognak. A megtakarítások a fixkamatozású címletekben, főleg közkölesönökben nyernek elhelyezést. Ezen időszak végén esetleg már kezdetét veszi a fináncváltóhitelek nyújtása.

2. *A kezdődő fellendülés.* A termelésnek a pangás alatti racionalizálása, alacsony kamat, olcsó munkabér a vállalkozói kedv fellendülését vonják maguk után. Nagyrészt ezen időszakba esik a fináncváltóhitelek folyósítása.

II. A fellendülés.

1. *A középső fellendülés.* A javulás határozottabban kibontakozik. A tőke-, különösen a részvénybefektetés nagy arányokat ölt. A tőzsdén hossz áll be. A fináncváltókat konvertálják. A növekvő részvényinvestíció egyfelől a takaréktőke irányváltoztatását jelenti. A folyó megtakarítások ugyanis, amelyek eddig a fix kamatozású címletekben találtak elhelyezést, ilyenkor az osztalékpapírok piacára tódulnak. De ezt a folyamatot másfelől már

* Spiethoff konjunkturasémáját vesszük alapul, megjegyezvén, hogy az „Erster Anstieg”-ot „kezdődő fellendüléssel”, a „zweiter Anstieg”-ot középső és a „Hochschwung”-ot „késői fellendüléssel” fordítjuk.

kiélezi a bankszerű tőzsdei hitel. Ez nagyrészt spekulációs célokat szolgál és meggyorsítja a hossz ütemét, ami a hitelkiterjesztés lehetőségét automatikusan fokozza, mert az árfolyamok javulása emeli a kölcsönök fedezeti alapját. Persze ezek a hitelek jórészt a tőzsdei clearingforgalomban kompenzálódnak. A Harvard-Intézet konjunkturabarometere szerint is az első piac, a spekuláció egyik jelzőjének, a newyorki bankok clearingforgalmának növekedése a fellendülés egyik legkorábbi előjele, amely forgalom ugyancsak túlnyomórészt tőzsdei spekulációból ered. A konjunkturakutatás eszerint megerősíti azt a tényt, hogy a hitelkiterjesztés a fellendülésnek korai, mindjárt a vállalkozói kedv feléledését követő tünete.

2. *A késői fellendülés.* A kölcsönkamat emelkedése jellemzi ezen időszak beálltát. A tőzsdei hossz még tart, de intenzitása gyengül a növekvő befektetések folytán. A tőzsdei hitel mennyisége visszaesést szenved, de a hitelkiterjesztés minden más vonatkozásban még nagyobb arányokat ölt.

3. *A tökehiány időszaka.* A tökebeszerzés nehézségei folytán a befektetés csökken, a részvényárfolyamok hanyatlanak.

III. A válság.

A hitel összeomlik. Számos fizetéseképtelenség áll be.

A hitel semlegességének elmélete.

Tegyük már most vizsgálat tárgyává a pénz semlegességének elméletét a hitel eme konjunkturasémája alapján. A tulajdonképeni pangás utolsó szakára ez az elmélet első pillantásra helytállónak látszik. Ez az az időszak, amelyet már J. St. Mill azzal jellemezett, hogy a gazdasági élet ilyenkor csak korlátolt mennyiségű hiteleket vesz fel.* De nézetünk szerint ez a körülmény sem támaszthatja alá

* Ez az állítás természetesen csak az esetben érvényes, ha a tényleges kölcsönkamat nem lényegesen alacsonyabb a reálkamatnál.

a pénz semlegességének fogalmát. A gazdasági életfolyamatnak egyik tényezője sem közömbös és elvégre is nem vitatható az, hogy az adott hitelmenyiség annak mindig egyik számottevő faktora. A statikai gazdaságra nézve ez egészen szembeötlő. Mert az egyensúly fogalma, amely azt jellemzi, kizár minden lényeges eltolódást akár a pénz, akár az áru oldaláról, úgyhogy semmi sem jogosít fel arra, hogy az egyensúlyi helyzet oly számos tényezője közül az egyiket, éppen a hitelt, kiemeljük és azt egyszerűen semlegesnek nyilvánítsuk. A szó szoros értelmében azonban statikai gazdasági állapot, amelyet a termelés és fogyasztás összhangja és az árak teljes stabilitása jellemezne, sohasem észlelhető. Csupán a pangás és a kezdődő fellendülés határvonalán mutatkozik valamelyes egyensúlyi helyzet, amely alig megfoghatóan, csak egy pillanatra bontakozik ki a konjunkturahullámzások árapályából. A gazdasági életben csupán egy tendencia áll fenn, amely a hatás és ellenhatás egyetemes törvénye alapján egyensúlyi helyzetre tör, anélkül, hogy ez a helyzet, amely a klasszikus iskola vizsgálódásainak alapját alkotta, valaha is megvalósulna. A gazdasági életfolyamat de facto mindig dinamikai jelenség. Ma már túlhaladott álláspontnak tekinthető az, hogy a pangás statikai helyzetet jelent. Manapság már általánosan elismert tény az, hogy a termelési apparátus kiépítése ezen időszak alatt sem szünetel. Dacára ennek a konjunkturaelméletnek mégis ebből a megközelítő statikai állapotból kell kiindulnia, amely a pangás végén észlelhető, mert csak így tudja különválasztani a dinamikai jelenségeket. Ezen az alapon haladva tovább, le kell szegoznünk, hogy az eszmei gazdasági körforgásban a fellendülés nem a hitel, hanem a termelés oldaláról indul ki. Erre szokás alapítani azt a nézetet, hogy a hitel a fellendülés elején semleges tényező. De az előbb kifejtettek figyelembe vételével célszerűbbnek látszik olyként tenni fel a kérdést, hogy a rela-

tív statikai állapot megingatása honnan ered, a pénz vagy az áru oldaláról.

Láttuk, hogy az áru- és a jövedelemmegoszlás oldaláról indul ki a fellendülés, de ennek során azután csakhamar szerephez jut a hitelkiterjesztés és e szerep fontossága fokozatosan növekszik. Nem szenvedhet kétséget, hogy a hitelkiterjesztésnek a termelésre gyakorolt buzdító hatása egy darabig jogos. Hiszen az egész kezdődő föllendülés, sőt a középső és esetleg a késői fellendülés egy része is még a virágzás inflációmentes korszakának tekinthető. Hogy állunk azonban a pénz neutralitásának tanával ezen korszakot illetően. Ez a tan nem tartja szem előtt a gazdasági körforgás azon időszakait, amidőn a hitelkiterjesztés expanziós hatása jogos, hanem a hitel aktív szerepét elhanyagolva, ezen időszakokat is egyszerűen belevonja a neutrális zónába azzal, hogy amíg a termelés emelkedésével tart lépést a pénz szaporítása, addig a pénz megőrizte semlegességét. Ilyképen ki lenne kapcsolva a hitelkiterjesztés serkentő hatása.*

Persze, e felfogás hívei is tisztában vannak azzal, hogy a hitelkiterjesztés, még ha 100%-ig is jogosult, ármozgalmakat von maga után. Erre nézve azt a felfogást vallják, hogy az ármozgalom addig indokolt, amíg az áru oldaláról ered, de jogosulatlan, mihelyt a pénz oldaláról indul ki, holott nézetünk szerint az ármozgalom e két tényezőjét különválasztani lehetetlen. Ezt az erőltetett konstrukciót deus ex machinaként megmenti az összeomlástól egy mesterkélt fogalom, az átlagos árszint elvont fogalma. Ugyanis a jogosult, vagyis az áru oldaláról származó ármozgalmaknál az átlagos árnívónak

* E hatásra nézve l. Navratil Ákos Társadalmi Gazdaságtan, 1908, 62. és 63. o. „A hitel lehetővé teszi a tőkejavak átvitelét oda, ahol ezekre a termelés céljából szükség van, ahol legjobban kihasználtnak.“ „A hitel a gazdálkodás körét kiterjeszti, a magángazdaságok gazdasági erejét, vagyoni képességét a legmegasabb fokra feszíti. De szerepe kényes, könnyen veszedelmessé válhatik.“

azonos hitelmennyiség mellett nagyjában és egészében változatlanok kell maradnia. A stabilitás elve tehát az átlagos árszint rózsás szemüvegén át nézve diadalmaskodik és ezzel adva van a lehetőség arra, hogy megvonjuk azt a határvonalat, ameddig a semleges zóna terjed, amelyen belül a pénz megelegszik a becsületes közvetítő szerepével, de amelyen túl az ut az infláció kárhozatos birodalmába vezet. Csakhogy az a nézet, hogy az átlagos árnívó állandósága már gazdasági stabilitást jelentene, tarthatatlan. Mert bármily örvendetes matematikai eredmény is papirformán az átlagos árszint változatlansága, a valóságban gazdasági haladás, illetve a termelés emelkedése esetén ilyenkor is áreltolódásoknak kell végbemenniök, amelyek ép úgy belevágnak a gazdasági élet testébe, mint az inflációs ármozgalmak, csak kevésbé mélyen. Tehát csupán fokozati különbségek állanak fenn ezen áreltolódások között. A hitel és termelés közötti kölcsönhatás állandó és megszakíthatatlan. A pénz semlegességének fogalmát el kell ejteni.

A pénz neutralitásának tana a hitelnek a fellendülés alatti jogos szerepét kellő óvatossággal azzal jellemzi, hogy a hitelkiterjesztés lépést tart a termelés emelkedésével, illetve azzal párhuzamosan halad. De hogy meddig halad egy ütemre, mikor szűnik meg ez a párhuzamosság, arra nézve kizárólag az árak szeizmografját tartja irányadónak. Mihelyt az átlagos árnívó emelkedik, az egyidejűség a termelés- és hitelkiterjesztés között megszűnik. Pedig a konjunkturakutatás ezt megcáfolta azzal a megállapításával, hogy a fellendülés azon időszakai alatt, amikor az egyidejűség még fennállónak tekinthető, emelkedik az átlagos árszint. Ez nemcsak a fellendülés önálló spekulatív hajtóerejére, hanem, mint látni fogjuk, különösen a kapitalisztikus termelés hosszabb időtartamára, illetve szövevényesebb voltára vezethető vissza. A termelés és hitelkiterjesztés párhuzamossága nem hiába oly sokat vitatott probléma, mert az áremelkedés, amely még

A termelés és hitel kiterjesztésének egyidejűsége.

a legmegfelelőbb kritérium, sem nyújthat biztos támpontot arra, hogy ez az egyidejűség meddig tart. A klasszikus pénzkibocsátás elmélete, úgy, amint azt Bendixen formulázta, az egyidejűség elvének megvalósítására nem is törekszik. Szerinte a pénz előzetes gazdasági szolgáltatással megszerzett jog a kész fogyasztási javakra, ennél fogva először is csak eladott áru lehet a pénzkibocsátás alapja, másodsor az új pénznek el kell tűnnie, mihelyt bekövetkezett azon javak fogyasztása, amelyek megszerzésére szolgált. Ennek megfelelően Bendixen az áruváltóban látta a klasszikus pénzkibocsátás típusát, amivel a kontinentális jegybankok politikáját elméletileg is alátámasztotta. Ezen politika elve szerint az élvezeti javaknak előbb meg kell jelenniük a piacon és csak azután, vagyis a termelési időszak lezárásával lehet a hiteleket az új termékeknek megfelelő arányban növelni. Ez azt vonná maga után, hogy amíg a termelékenység nem emelkedik, a termelési költségek nem csökkennek és a hitelviszonyok is stabilak, a termelés kibővítése csak előzetes áresés mellett mehetne végbe, amely áresést az új hitel megjelenésekor áremelkedésnek kellene nyomon követnie. Mert elvégre is stabil hitelmennyiség és változatlan termelési költségek mellett a terjeszkedő iparoknak már az új termelés folyamata alatt valahonnan egy másik iparágból el kellett vonniok a rendelkezésre álló társadalmi vásárló erő egy részét, mert különben termelésük kibővítése nem lett volna lehetséges. Ha tehát az áruváltóhitel lenne az egyetlen hitelforma és mindennemű visszaélés, különösen az a nem is oly ritka eset, hogy egy árumennyiségről több váltót állítanak ki, ki lenne zárva, a hitelkiterjesztés mindig a termelés emelkedése után sántikálna. A klasszikus pénzkibocsátás elve tehát abban csucsosodik ki, hogy a termelés növelése mindenkor előzze meg az új hitelek nyújtását. Kézenfekvő az az érvelés, hogy az időbeli eltérés nem lenne túlságosan nagy, mert az áruváltóhitel tárgyai elsősorban kevesebb

időáldozatot igénylő késztermékek és nem a tőkejavak, amelyek termelési ideje jóval hosszabb. Csakhogy ez a felfogás nem számol azzal, hogy a késztermékiparok jelentős kibővítése új tőkejavak nélkül nem lehetséges. Ezek a megfontolások két kérdést helyeznek előtérbe:

1) hogy a gazdasági expanzió járulékos hitel-kiterjesztés nélkül mennyiben lehetséges és

2) hogy az állótőke termelésének emelése és a hitelkiterjesztés kapcsolata szempontjából milyen álláspontra kell helyezkednünk.

Minderre csakis a haladó, emelkedő termelésű gazdaság szemlélete alapján nyerhetünk választ és a konjunktúra elmélete szempontjából is, amely a dinamikai jelenségeket vizsgálja, ez érdekel kiváltképpen bennünket.

Mi tehát először is a fellendülés alapja járulékos hitel kizárása esetén? A konjunkturakutatás tanúsága szerint a fellendülés valóban infláció nélkül veszi kezdetét, főképpen a termelésnek a pangás nyomása alatt végbemenő racionalizálása folytán, amely a társadalmi termelő erőt fokozza, nem az üzemek számát, hanem a termelékenységet illetőleg. A termelési költségek leszorítása az a tényező, amely a társadalom vásárló erejét a depresszióval járó hitelrestrikció és jövedelemcsökkenés dacára emeli és a fellendülés talaját előkészíti. E szerint a termelés kiterjesztése új hitel nélkül csak a termelékenység emelkedése útján lehetséges, mert, amint kiemeltük, ellenkező esetben egyik iparág terjeszkedése csak egy másik termelési ág rovására mehetne végbe, ami rövidesen szárnyát szegné a fellendülésnek, holott a termelékenység fokozódása a társadalmi vásárló erő egy részét felszabadítja a gazdasági expanzió céljaira.

A másik alapvető probléma az állótőke termelésének és a hitelnek kapcsolata. Spiethoff és Cassel tana szerint, amelyet a gyakorlati konjunkturakutatás is teljes mértékben igazolt, a fellendülés elsősorban az állótőke produkciójának emelkedé-

Fellendülés
inflációs
hitel nélkül.

Állótőke és
hitel.

sében nyilvánul meg. Ezekből az iparágakból kerülnek ki a konjunktura zászlóvivői.

A klasszikus áruváltóhitelelmélet már most az állótőke termelését illetőleg a teljes negáció álláspontjára helyezkedik. „Der Geldbegriff in seiner Reinheit hat mit Kapital nichts zu tun“ mondja *Bendixen*. Amilyen helyes hitelpolitikai elve ez a jegybankoknak addig, amíg a magángazdasági hitelnek bizonyos autonómiája áll fenn, annyira tarthatatlanná válna a hitel teljes központosítása esetén. Mert a jelenlegi hitelszervezet mellett a jegybankpolitika azon elve, hogy csak az új termelési folyamat befejezése után nyújtható új hitel, csupán egy hatásköri megosztást jelent a központi és többi hitelszervek között, de nem egy egyetemés hitelpolitikai elvet. A magángazdaság a fináncváltó- és bankzsiróhitel formájában már a termelés kiterjesztésének folyamata alatt megteremti az új hitelt és ezzel betölti azt a fontos hivatást, hogy biztosítja a termelés és hitel kiterjesztésének egyidejűségét. A hitel államosítása esetén a központi hitelszerveknek vállalniok kellene ezen hitelformák pótlását is, ha csak nem akarnák túlságosan gúzsba kötni a gazdasági haladást.

A kényszerű
takarékos-
ság.

Az állótőke és hitel kapcsolatát csak az újabb elméletek világították meg. *Schumpeter** szerint az inflációs, vagyis a termelés növelését megelőző hitel hatása a „kényszerű takarékoságban“ nyilvánul meg. Ez a hitelkiterjesztés ugyanis a társadalom közvetlen fogyasztását az áremelés mechanizmusa útján megszorítja, ellenben növeli a vállalkozók vásárló erejét és ezzel lehetővé teszi a fokozottabb tőkeképződést. Ezen a nyomon halad *Albert Hahn*, aki a járulékos hitel hatását intertemporális és interperszonális vonatkozásban keresi. Időbelileg az infláció a termelési folyamat meghosszabbítását vonja maga után. A tőkejavak termelését ugyanis,

* L. Schumpeter „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 1912. c. művét.

amely nagyobb időáldozatot igényel, kiterjesztik az élvezeti javak előállításának rovására. A társadalom tehát közvetlen fogyasztását megszorítja. Személyi vonatkozásban ez egyértelmű azzal, hogy a multból — az utolsó termelési időszakból — átvett javakat nem a fogyasztó, hanem a vállalkozó használja fel. E szerint az inflációs hitelkiterjesztés a termelési erők megfeszítésének és kifejtésének egyik leghatásosabb eszköze. De ez az út a pénztulajdonosok relativ kisajátításán és fogyasztáshiánnyal járó válságokon át vezet.

„A kényszerű takarékoság“ tana azonban a konjunkturaelmélet szempontjából bizonyos revízióra szorul és pedig a termelés és a jövedelemeloszlás oldaláról egyaránt. Az eszmei gazdasági körforgás inflációja ugyanis a legproduktívabb infláció, amelyet a termelés emelkedése nyomon követ és részben állandóan paralizál. Ez a jövedelemeloszlás terén azt jelenti, hogy a társadalmi termelés „a kényszerű takarékoság“ idején is emelkedik, csak egyes osztályok jövedelme szenved abszolút visszaesést, illetve marad vissza a többi jövedelmi ág növekedéséhez képest. Utalunk e tekintetben a II-ik fejezetben foglalt fejtegetéseinkre. Ezek szerint a hitelkiterjesztés folyamán az áremelkedésben az állótoke iparágai vezetnek, ellenben a közvetlen fogyasztási javak árai jóval kisebb mértékben emelkednek, úgy hogy a tisztán fogyasztó rétegekre nehezedő „kényszerű takarékoság“ sulya kisebb, mint azt általában hinni szokás. Másfelől a fellendülés a munkanélkülieket a termelésbe bevonja, amit Hahn is leszögez, úgy hogy a munkásosztály jövedelme feltétlenül emelkedik a fellendülés korábbi időszaiban is, amikor az egyes munkás bére az áremelkedés folytán csökkenhet. Az egyes reálbérek általános emelkedése azonban valóban rendszerint csak a jó konjunktura előrehaladott stádiumában következett be a világháború előtt. De kérdéses, hogy az indexbéreknek a világháborút követő inflációs korszak alatti álta-

lános elterjedése a jövőben mennyire fogja kiküszöbölni a már a fellendülés előtt foglalkoztatott egyes munkások kényszerű takarékoságát a jó konjunktúra alatt. Egyedül a fixfizetésűek és járadék-tökések osztályának jövedelme csökken a fogyasztási javak áremelkedésével egyenes arányban. Ők az infláció igazi áldozatai. De hogy az egész munkásosztály jövedelme gyarapodik a felfelétörő konjunktúra idején, azt a késztermékiparok termelésének ezen időszak alatti emelkedése kétségbevonhatatlanul bizonyíthatja. Csakhogy e helyen ismételtelen rá kell mutatnunk arra, hogy ez az emelkedés aránylag a késztermékiparok terjedelméhez képest jóval kisebb méretű mint az állóteke iparágainak kibővítése. Ezek az iparágak szabják meg a fellendülés ütemét, ezeket jellemzi elsősorban a termelési folyamat hosszú időtartama. És a modern kapitalisztikus gazdaság termelési folyamatának ez a hosszú időtartama, helyesebben differenciálódottabb volta épen a döntő kérdés a kényszerű takarékoság megítélésénél is. Vizsgáljuk tehát először is azt, hogy az időelmélet eredeti formájában minő álláspontra helyezkedett ebben a tekintetben.

Böhm-Bawerk szerint a „Verlängerung der Produktionsumwege“ ugyan a termelési időszak megrövidülését is vonhatja maga után, ha már egyszer a meghosszabbítás befejeztével a termelékenység emelkedése bekövetkezett, de magához a további differenciálódás folyamatának keresztülviteléhez időáldozat szükséges. Ezt az áldozatot azonban, amely a közvetlen fogyasztás megszorításában áll, az ő nézete szerint sem a tőkejavak termelésének kibővítésével egyidejűleg, hanem azt megelőzően kell meghozni. Ha jólismert hasonlatával élve, a társadalmi termelési folyamat tartamát, vagyis az általános termelési időszakot egy fél évvel meg akarjuk hosszabbítani, akkor előzetesen egy fél évre szóló életszükségleti cikkeket kell megtagarítani. Az egész kérdés tehát azzal is szoros összefüggésben áll, hogy milyen szerepet juttatunk

az árukészleteknek a fellendülésben. Böhm-Bawerk ezeknek nagy szerepet tulajdonít, hangsúlyozva, hogy a készletek nemcsak élvezeti javakból, hanem nagyobbbrészt közbenső termékekből és tőkejavakból állanak. Smith azon már említett felfogásán nyugszik ez a tétel, hogy a kapitalisztikus termelés megkezdése előtt valahol fel kellett halmozni egy jószágkészletet.* De a konjunkturaelmélet tanulságai alapján még ez a tétel is módosításra szorul. A pangás első időszakát ugyan kétségtelenül eladatlan jószágkészletek jellemzik, de a kezdődő fellendülés egyik előfeltétele éppen az, hogy akkorra ezek a fölös készletek már megritkuljanak. Spiethoff szögezi le, hogy ma már nem annyira a dologi javak készletei, hanem inkább a latens termelő erők bírnak jelentőséggel. Ezzel nemcsak arra utal, hogy a depresszió végén a termelési telepek kapacitása részben parlagon hever, hanem főleg arra, hogy a fejlett kapitalisztikus gazdaságot általában a termelő erők gyorsabb kifejtésének, illetve fokozásának lehetősége, a nagyobb gazdasági elaszticitás jellemzi. Cassel pedig egyenesen azt a nézetet vallja, hogy a fellendülés maga fedezi anyagokban és fogyasztási javakban való szükségletét a termelés kibővítése útján. Szerinte tehát nemcsak hogy a jószágkészletek nem elengedhetlen feltételei a fellendülésnek, hanem az igazi fellendüléshez még a termelő telepek kapacitásának nagyobb kihasználása sem elegendő. Ehhez új tőkejavak számottevő termelése szükséges. A magunk részéről ezen felfogáshoz csatlakozunk azzal, hogy ez a kapitalisztikus gazdaság ugynevezett rugalmasságának jelentőségét természetesen nem érintheti. Az időelmélet tehát túlbecsülte a jószágkészletek szerepét, de azért a konjunkturaelméletet — különösen Aftalion uttörő munkája nyomán — hatalmas lépéssel vitte előre. A „longue durée“ jelentőségét nem lehet elütni azzal, hogy a késztermékiparok terme-

* L. G. Cassel: Theoretische Sozialökonomie. 1918.

lési időszaka aránylag rövidebb és a hitelpolitikának a tőkejavak előállításához semmi köze. Ez csak a statikai gazdaságra áll, de nem a dinamikai gazdaságra. Mert a késztermékiparok nagyobbszabásu kibővítése a tőkejavak termelésének előzetes fokozása nélkül lehetetlen és ez az a körülmény, amelyet sokan manapság sem tartanak eléggé szem előtt.

Általában Böhm-Bawerknek tanát mint a fellendülés alatti „kényszerű takarékoság“ mellett szóló érvet szokták felsorakoztatni, megfelelően arról, hogy ő sem a fellendülés alatti, hanem az azt megelőző fogyasztásmegszorítást és megtakarítást tartotta a termelés kibővítése előfeltételének. A takarékoság fokozódása pedig a pangás alatt valóban végbe is megy, de elsősorban nem jószágkészletek felhalmozása, hanem racionalizálás formájában, ami a gazdaság rugalmasságának, a tényleges, de főleg a latens termelő erők növelését jelenti, amely latens erők azután a fellendülés során kerülnek felszínre. Ezért elhibázott dolog úgy állítani be a kérdést, hogy a tőkejavak termelésének fokozása csak a közvetlen fogyasztás egyidejű megszorítása árán lehetséges, amint azt a konjunkturateoretikusok egy része teszi. Tehát téves a kényszerű takarékoság elmélete abban a túlzó formájában, hogy a közvetlen fogyasztás változatlan szinten való fenntartása és az egész társadalmi termelés stabilitása, avagy a közvetlen fogyasztás megszorítása az állótőke termelésének egyidejű növelése mellett, ez lenne az alternativa facultas. Mert a konjunkturakutatás meggyőzően bizonyítja, hogy az állótőke termelése kiterjesztésének időszaka, a fellendülés, nem jár az egész társadalom közvetlen fogyasztásának csökkenésével. A fellendülés általános és annak során a késztermékiparok termelése is kibővül, csak egyes társadalmi osztályok fogyasztásának és az egyes reálbéreknek csökkenéséről lehet szó. Ahogy Lederer megállapítja, a jó konjunktúra alatt a növekvő társadalmi termelésben a munkásosztály részesedése relative hanyatlik, de egészé-

ben véve emelkedik, csupán a fixfizetésűek és a járadéktörkések jövedelme szenved visszaesést. Ebből az következik, hogy a produktív magángazdasági infláció első stádiumában a járulékos hitelnek nem a fogyasztást megszorító, hanem a termelést serkentő hatása jut túlsúlyra. Sőt a fellendülés összeomlását sem a közvetlen fogyasztásnak, hanem a takaréktörkének hiánya idézi elő. Ez a hiány pedig arra vezethető vissza, hogy a fellendülés végén a termelési költségek annyira emelkednek, a termelés észszerűsége annyira csökken, hogy a vállalkozói jövedelem erősen megeszappan. A termelés nem eléggé racionalis volta viszont elsősorban a termelési ágak között — túlnyomórészt az állótőke iparágain belül — bekövetkezett aránytalanságra vezethető vissza. A válság kitör. Ami azután a válság, illetve pangás alatti hitelpolitikát illeti, ez elméletileg kevesebb fejtörésre ad okot. A manapság ez esetben általánosan elfogadott, a liquidáció enyhébb lefolyásának biztosítására irányuló hitelpolitika a pangás lezajlását meglassítja, tehát ellenkezik a gazdaságosság szigorú elvével, amelynek a szociálpolitikai szempontok előtt háttérbe kell szorulnia.

De e helyen az érdekel bennünket, hogy hol van az a határ, ahol a hitelpolitikának a maga vétóját hatályosan szembe kell állítania a gazdasági expanzióval. Vajjon megelégedhetünk-e a klasszikus pénzkibocsátás szigorú elvével, hogy az új hitel csak az új termék elkészülte után jelenhet meg a piacon. Bendixen gyakorlati javaslataival nem hiába kívánta a termelés és hitel kiterjesztésének csupán egymásutánját és pedig a termelés növelésének elsőbbségét biztosítani az eszményi követelményeknek megfelelő egyidejűség helyett, mert ez az egyidejűség úgy elméletileg, mint gyakorlatilag egyike a legbonyolultabb problémáknak. Az ármozgalom sem adhat e tekintetben biztos utmutatást, mert az ármozgalom, amely a jövedelemmegoszlásban eltolódást okoz, mint említettük, akkor sem küszöbölhető ki teljesen, ha a fellendülés alatt a

hitel és a termelés kiterjesztése lépést tart egymással. Az egyidejűség kérdése ugyanis azon mulik, hogy az állótőke és iparágainak kiterjesztése a fellendülés alatt arányosan menjen végbe. Az állótőke hosszú termelési időszaka pedig rendkívül megnehezíti annak előrelátását, hogy ez az arányosság meddig terjed, vagyis hol kezdődik az infláció.

De számolnunk kell ismét azzal a sokszor hangoztatott ellenvetéssel, hogy miért hanyagoljuk el a késztermékiparokat, miért helyezzük a súlyt az állótőke termelésére? Erre azonban már megadtuk a választ azzal a konjunkturaelméletből és a konjunkturakutatás adatiból leszűrt megállapítással, hogy a fellendülés koncentrikus folyamata az állótőke termelésének emelése és ennek a gazdasági terjeszkedésnek a tőkehiány vet véget, amely a pénz oldalán a megtakarítások csökkenésében, az áru oldalán pedig az állótőke iparágai közötti aránytalanságban jut elsősorban kifejezésre. Ezért a válság illetve pangás az izolált, külső behatásoktól mentes gazdasági körforgásban beáll még mielőtt az új közvetlen fogyasztási termékek hatásukat éreztették volna a piacon. E mellett tesz tanuságot az is, hogy a pangás áldozatai, a munkanélküliek túlnyomórészt az állótőke iparágaiából kerülnek ki. A konjunkturakutatás azt tanítja, hogy ha az állótőke iparágain belül nem keletkezik aránytalanság, akkor nagyobb szabású diszharmonia egyfelől az állótőke és a késztermékiparok, másfelől általában a termelés és a fogyasztás között sem állhat elő.

**Az infláció
konjunktura
elméleti
fogalma.**

Ezen az alapon revízió tárgyává kell tennünk a produktív magángazdasági infláció fogalmát. A belső gazdasági körforgás szempontjából infláció az a hitelkiterjesztés, amely a termelési ágak közötti arányosságot megbontja. Ez a definíció jobban kiemeli azt az elválaszthatatlan kapcsolatot, amely a járulékos hitel és a termelés kibővítése között fennáll és nyomatékosabban rámutat a probléma nehézségeire, mint az a bevett, de csupán a statikai gazdaságra helytálló meghatározás, hogy az infláció

a termelés emelkedését megelőző hitelkiterjesztés. Az infláció kizárása tehát csak a termelés teljesen harmonikus fejlődése esetén valósulhatna meg.

Nem hiába mondja Schumpeter, hogy a hitelpolitika végső célja odairányul, hogy az ipar sorsa, a termelés irányának, módozatainak megállapítása és hozadékának szétosztása a központi hitelszervek hatáskörébe vonassék be.* De hogy ezen politika sem járhat teljes sikerrel, az kétségtelen. Amint *Niemeyer* és *Dubois* a Népszövetségnek a munkanélküliség okainak felderítésére kiküldött bizottságához az 1926. évben intézett jelentésükben megállapították, a hitel mechanizmusa rendkívül kényes, a hitel és valuta a gazdasági válságoknak csak egyik tényezője, úgyhogy a legjobb hitel- és aranypolitika sem kapcsolhatja ki a válságokat.**

A termelésnek a hitel által való szabályozása a hitel állami ellenőrzésének, a tőkefelhasználás irányításának, szóval a hitel központosításának kérdéséhez vezet. De nézzük azt, hogy a kapitalisztikus gazdaság mai körforgásában, amelyet a hitel központosításától nagy távolság választ el, mi szolgálhat a központi hitelszervek konjunkturahullámzások lecsendesítésére irányuló politikájának vezérelvéül. Manapság az árak stabilizálását szokták végcélul kitűzni, de az árak teljes stabilizálása lehetetlen. Rámutattunk arra, hogy az ármozgalmak az infláció teljes kikapcsolása esetén, tehát akkor is elkerülhetetlenek, amikor a gazdasági expanzió a termelékenység emelkedésének mérvét meg nem haladja. Ilyenkor a hitelmennyiség ugyan változatlan marad, de a termelés részbeni olesóbodása folytán a társadalmi vásárló erő egy része felszabadul más célokra. Ennek a felszabaduló

Árstabilizálás.

* L. Josef Schumpeter „Kreditkontrolle“ című értekezését az Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 1925. évf. 54. kötetében.

** L. erre nézve Földes Béla „Arbeitspolitische Probleme“ című cikkét a Pester Lloyd 1926 június 25-ai számában.

vásárlóerőnek felhasználása tekintetében három határeset lehetséges:

1) Azok az iparágak, amelyekben a termelés észszerűsége fokozódott, nem veszik igénybe a társadalmi vásárló erő nagyobb részét, mint azelőtt. Ez esetben eddigi áraikat tartják fenn, anélkül hogy termelésüket kibővítenék, vagy leszállítják az árakat, de ennek megfelelően növelik termelésüket.

2) A racionalisabban termelő iparok a társadalmi vásárló erő kisebb részét kötik le mint azelőtt. Ez lenne az az eset, amikor az árleszállítás mérve meghaladja a termelékenység emelkedését. Ilyenkor a társadalmi vásárló erő egy része más iparágakba vonul, áremelkedést idézve elő.

3) Azok az iparágak, amelyekben a termelékenység emelkedett, a társadalmi vásárló erő nagyobb részét veszik igénybe és ez a leggyakoribb eset. Mert a jövedelmezőség szempontjától vezérelt kapitalisztikus gazdaságban minden valószínűség mellett szól, hogy a tőkék azon iparágakba tódnak elsősorban, amelyek a legkedvezőbb kilátásokkal kecsegtetnek s ezen terjeszkedő iparágakban áremelkedésnek kell bekövetkeznie. Igaz, hogy ezt az áremelkedést más iparágakban áresésnek kell kompenzálnia, de ez nem azt jelenti, hogy a felledülés lehetetlen, hanem csak azt, hogy a jó konjunktúra inflációs hitel nélkül sokkal szűkebb határok közé szorul.

Árstabilizálás és arany-stabilizálás.

Ezen esetek közül csupán az elsőben menne végbe ármozgalom nélkül a termelés kibővítése, de ez felettébb valószínűtlen, elvont kombináció. Az árstabilizáció egy elérhetetlen cél. Csupán az ármozgalmak csenedesebb mederbe való tereléséről lehet szó gazdasági fejlődés esetén.* De ettől el-

* Amint Földes Béla megállapította „Preventive Krisenpolitik“ c. cikkében (l. a Pester Lloyd 1924. VIII. 8-i számát) „Das Bestreben, stabile Wirtschaftszustände zu schaffen und damit Fluktuationen und in den äussersten Fällen Krisen hintanzuhalten, die Zeiten von Prosperität und Depression,

tekintve felmerül az a kérdés, hogy az árstabilizáció politikája, amely bizonyos határok között mégis csak keresztülvihető, egyáltalában mennyire kívánatos. Nézetünk szerint a kezdődő és középső fellendüléssel járó ármozgalom kikapcsolása nem lehet a helyes hitelpolitika célja, mert ha a hitel-kiterjesztésnek a termelőerők megfeszítésére, hatványozott kifejtésére irányuló hatását ezen időszakokban is kizárnók, az jogosulatlanul meglasztaná az egész gazdasági haladást. Az árstabilizálás apostolai, Irving Fisher és J. M. Keynes, ezzel nem számoltak eléggé. Keynes „A tract on monetary reform“ c. művében egyszerűen megállapítja, hogy a „credit cycles“ tárgyalása meghaladná munkája keretét és ezzel elhanyagolja a konjunkturamozgalmakat. Általában mindketten a világháborút kísérő és követő aranyinfláció hatása alatt csupán az aranyérték nagy, hosszú időszakon át érvényesülő ingadozásait tartják szem előtt. Az aranyinfláció, amint arra rámutattunk, a konjunkturaelmélet szempontjából külső tényezőként veendő figyelembe, amely a konjunkturamozgalmakat kiélezi, azoknak csendesebb mederbe való terelését lehetetlenné teszi, viszont az aranyérték stabilizálása mélyen belevág a konjunkturamozgalmak kérdésébe. Mert az árstabilizálás azon merev formája, amely az indexvaluta megvalósítása esetén érvényre jutna, nemcsak az aranyérték ingadozását küszöbölné ki, hanem megakadályozná a gazdasági haladás szempontjából kívánatos mérsékeltebb ármozgalmakat, a konjunkturamozgalmak egy részét is. De az indexvaluta, amelynek érdekében Fisher és Keynes sikra szálltak, Angliának az aranystandardhoz az 1925. év folyamán történt visszatéréssel a gyakorlati poli-

respektive Niedergang auszugleichen, wird wohl nie gänzlich gelingen. Aber warum sollten wir es als Märchen aus tausend und einer Nacht betrachten, dass dem wirtschaftlichen „Himmelhochjauzen“ nicht immer „zu Tode betrübt“ folgen muss, dass die extreme Schwingungsweite des wirtschaftlichen Lebens nach oben und unten reduziert wird?“

tika napirendjéről lekerült. Azóta az árstabilizáció egy másik formája, az aranystabilizáció nyomult előtérbe. A magunk részéről azonban úgy véljük, hogy az aranystabilizáció és az indexvaluta között nincs oly nagy elvi ellentét, amint azt hangoztatni szokás. A különbség az, hogy amíg az indexvaluta hívei az arany árát akarják változtatni a többi árak állandósága érdekében, addig az aranystabilizáció hívei nemcsak az aranyértéknek, hanem szükségszerűen az áraknak stabilizálását is tüzték ki célul. Hangsúlyozzuk, hogy szükségszerűen, mert az aranystabilizáció mögött szintén egy indexvaluta rejlik. Hiszen az arany értéke a többi ártól függ, azokkal ellentétesen változik. Áremelkedés az arany értéksökkenését, árnyatlás annak emelkedését vonja maga után. Az arany stabilizálása tehát csupán más oldalról igyekszik megközelíteni ugyanazt a célt, amelyet az indexvaluta hívei tüzték ki maguk elé, t. i. az árstabilizálást. Csakhogy az aranystabilizáció* mögött rejlő indexvaluta nem oly merev, nem zárja ki a kisebb konjunkturamozgalmakat, hanem csupán az aranyérték nagy hullámzásait. A különbséget a gyakorlati megvalósításban kell keresnünk. Egyfelől az aranykészletek tulajdonosainak és az aranytermelők nyomós hatalmi érdekeivel összhangban áll az arany stabilizálása, másfelől annak keresztülvitele továbbra is a jegybankok kezében maradna, holott indexvalutánál a stabilitás biztosítása egy külön szerv és pedig az indexvaluta apostolainak terve szerint egy vegyes összetételű árindexbizottság hatáskörébe utaltatnék. Ha ez a bizottság nem is jelentené szükségszerűen a valutapolitikailag olyannyira kompromittált etatizmushoz való visszatérést, mégis tág teret nyitna egyes gazdasági osztályok magánér-

* Az aranystabilizáció problémája az aranytermelés szabályozását is szükségszerűen felöleli. L. erre nézve különösen Hantos Elemérnek „Die Stabilisierung des Goldwertes im Wege der Kooperation der Notenbanken“ c. értekezését a „Bankarchiv“ 1927. február 1-ii számában.

dekeinek a valutapolitikában való egyodalu érvényesülésére. Bármennyire az erőviszonyoknak, tehát a demokrácia követelményeinek megfelelően állítanak is össze a különböző érdekképviseltek küldötteiből az árindexbizottságot, a gazdasági élet mégis szivesebben hajlandó alávetni magát a rég bevált autonóm szervek, a jegybankok politikájának, tudva, hogy ezek jobban megóvják az egyetemes érdekeket, anélkül, hogy a másik végletbe esve, túlságosan merev árstabilizálással béklyóba verjék a gazdasági haladást. Ez a punctum salienne annak a nagy elvi harenak, amely az árstabilizálás formája tekintetében a háboru után lefolylt.*

Németországban- ujabban a hitelpolitikának két faját, quantitativ és qualitativ hitelpolitikát különböztetik meg. Előbbi csupán a hitel együttes mennyiségét szabályozná az általános hitelfeltételek változtatásával, szóval a bevett diszkontpolitikával, valamint az ugynevezett free market operations utján, míg utóbbi a termelés határozottabb irányítását tartaná szem előtt, beleavatkozva az egyes gazdasági viszonyokba, ugy, ahogy azt a legjellegzetesebben Schumpeter fejezte ki. A magunk részéről abszolult elvi különbséget a hitelpolitika e két faja között ugyancsak nem tudunk felfedezni, hiszen a jegybankok azzal, hogy bizonyos hitelkereteket megállapítanak, már réges-régen a minőségi hitelpolitika terére is léptek. És ez nemcsak a hitelkeretek kontingentálásának esetére áll, amire a Reichsbank 1924 áprilisában adott példát, hanem érvényes akkor is, amidőn a központi hitelszervek kiterjesztik a hitelt, mert ez az emelés az eddigi keretek között megy végbe, vagy ezen kereteket az egyes termelési ágak, illetve vállalatok helyzetének megítélése szerint változtatják. A hitelpolitika két

**Quantitativ
és qualitativ
hitelpolitika**

* Az aranystabilizálás és ezzel közvetve az árstabilizálás politikájának zászlóvivője tudvalevően a Federal Reserve Board, amely ezen, az 1920/21. évi világdepresszió óta követett politikájával a világkonjunkturára hatalmas befolyást gyakorolt.

faja tehát bizonyos fokig elválaszthatatlan. De e téren csaknem minden fokozati különbségeken mulik. Ezek egy határon túl már világnézeti kérdésekké, az egész társadalom organizációjának problémájává válnak. A kvalitatív hitelpolitika, mint a termelés erőteljesebb irányítása, a szocializálást készíti elő és érdekes, hogy Keynes „Das Ende des laissez-faire“ című előadásában már a hitel állami ellenőrzése, a tőke felhasználásának irányítása mellett tört lándzsát és egyes nagyvállalatok autonom testületekké való átalakítását tüze ki célul. De ez már egy távolabbi jövő kérdése. Manapság inkább a termelésnek a kartellek, trösztök, holding companyk által való szabályozása áll az érdeklődés homlokterében.* Erre nézve e helyen csak annyit jegyezhetünk meg, hogy a termelés megszervezésének fokozódása mindaddig, míg racionalizálással jár és nem vezet túlzó bürokratizmusra, fellendülést kiváltó tényező, mert a termékenységet növeli, már pedig ez a jó konjunktura egyik alapvető oka. A termelés észszerűsége fokozásának még monopolisztikus visszaélések esetében is akkumulációra, a tőkejavak termelésének növelésére kell vezetnie. Persze ennek a tőkefelhalmozásnak a beálló takaréktökehiány egy időn túl határt szabna. A kartellek kiépítése egyébként nem jelenti a verseny teljes megszűnését, hanem csak azt, hogy a gazdasági harc ezentúl részben az eddigieknél nagyobb csapattestek között fog lefolyni. Hiszen az egykartell eszméje sohasem lesz megvalósítható és másfelől a kartellirozás nem lesz keresztülvihető a gazdasági élet minden ágában. Az individualizmusnak mindig tág tere és nagy hivatása lesz.

A régi és újabb hitelpolitika közötti különbséget Keynes többek között abban is látja, hogy míg azelőtt a hitelmegszorítás rendszerint post festum, az aranykiözlés beállta után következett be, addig az árstabilizáció politikája már fokozottabb

* L. a II. fejezet Kartell és Konjunktura c. részét.

mértékben a prevencióra helyezi a súlyt. A megelőzésnek ezt a politikáját egyébként a jegybankok már régóta követik, de ez sohasem került annyira előtérbe mint a mai korban, amidőn az árstabilizáció eszméje, amelynek csupán egyik eszköze, annyira tért hódított. Az árstabilizálásnak azonban csupán bizonyos határok között szabad mozognia. Sajnos az üdvös hitelkiterjesztés határait pontosan kijelölni nem lehet. Ahhoz, hogy a gazdasági haladás minden megrázkódtatás nélkül valósuljon meg, csaknem gondviselészerű előrelátás lenne szükséges. A társadalmi vállalkozói előrelátásnak nehéz problémája ez, amely tökéletesen sohasem lesz megoldható, de amelyet végső fokon legcélszerűbb mégis csak a jegybankok belátására bízni. Az ármozgalom pedig ezen politika egyedüli iránytűje nem lehet. Az árstabilizáció nem öncél. Csak a gazdasági körforgás mélyreható ismerete lehet a helyes hitelpolitika alapja. Ennek megvalósítása érdekében pedig a diszkont, arany- és devizapolitika mellett szükség esetén a hitelkontingentálás fegyverének igénybevételelétől sem szabad visszariadni.

Értekezésünk elsősorban elméleti irányu és ezért a gyakorlati hitelpolitika kérdését csak futólag érinthettük. Elméleti vizsgálódásainkat immár összefoglalva, meg kell állapítanunk, hogy az egyoldalu monetáris konjunkturaelméletek* nem adhatunk igazat. Minden konjunkturaelméletnek, amely valamennyire is megérdemli ezt az elnevezést, szintétikusnak kell lennie, mert egyes okok, bármilyen hathatóságok is legyenek azok, megmagyarázhatnak egyes válságokat, fellendüléseket és pangásokat, de nem magyarázhatják meg a tudományos

Összefoglalás.

* Az egyoldalu monetáris konjunkturaelméletek túlságosan az árproblémára helyezik a súlypontot. Hogy ez a beállítás — t. i. gazdasági jelenségeknek pusztán az árelmélettel való megmagyarázása — egyetemes társadalomgazdaságtani szempontból mennyiben kifogásolható, arra nézve I. Kováts Ferenc kritikáját Cassel Gusztáv „Grundgedanken der theoretischen Ökonomie“ c. könyvéről a Közgazdasági Szemle 1926 szeptember-októberi havi számában.

értelemben vett konjunkturát: a gazdasági helyzetváltozások rendszeres megismétlődését. De a gazdasági körforgás szintétikus elméletén belül a hitel fontos szerepre tarthat igényt. Csatlakozunk e tekintetben ahhoz a felfogáshoz, hogy *Macleod* oly sokat támadott hitelelméletében az igazságnak egy magva rejlik, amelyet meg kell tisztítani a dudvától, de nem szabad a földből gyökerestől kitépni. *Josef Schumpeter* és *Albert Hahn** végeztek úttörő munkát e téren. Ők különösen a bankszerű hitel és a termelés kölcsönhatásának kidomborítására helyezték a súlyt. Az angolszász irodalomban már inkább az egyoldalú monetáris konjunkturaelmélet hívei vannak képviselve. Elegendő megemlíteni *Irving Fisher*** és *Bellerbyn* kívül *Hawtreyt*,*** aki felállította azt a tételt, hogy a konjunktura tisztán pénzjelenség. De már *Keynes*, aki szintén erre a felfogásra hajlik, a hitelpolitikának az ármozgalmakon kívül a munkapiac helyzetéhez, a termelés terjedelméhez, a hitelkereslethez s a külkereskedelmi forgalomhoz való igazodását ajánlja, amivel már a nem monetáris konjunkturaelméletnek tesz engedményt. Ujabban pedig *Robertson** mutatott rá meggyőzően az árstabilizáció politikájának a termelés oldaláról eredő nehézségeire, bár egyéb-

* L. Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits. Tübingen 1920. és Geld und Kredit, Tübingen. 1924 c. munkáit, valamint Kredit c. értekezését (Handwörterbuch der Staatswissenschaften 4. Auflage. V. Band.) Megjegyezzük, hogy *Hahn*-nak a hitelkiterjesztés üdvös hatáira nézve a Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits című munkájában elfoglalt túlzó álláspontját nem oszthatjuk. Ezt az álláspontot különben maga *Hahn* is megfelelően módosította „Kredit“ című értekezésében.

* L. Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits. Tübingen 1920. és Geld und Kredit, Tübingen. 1924 c.

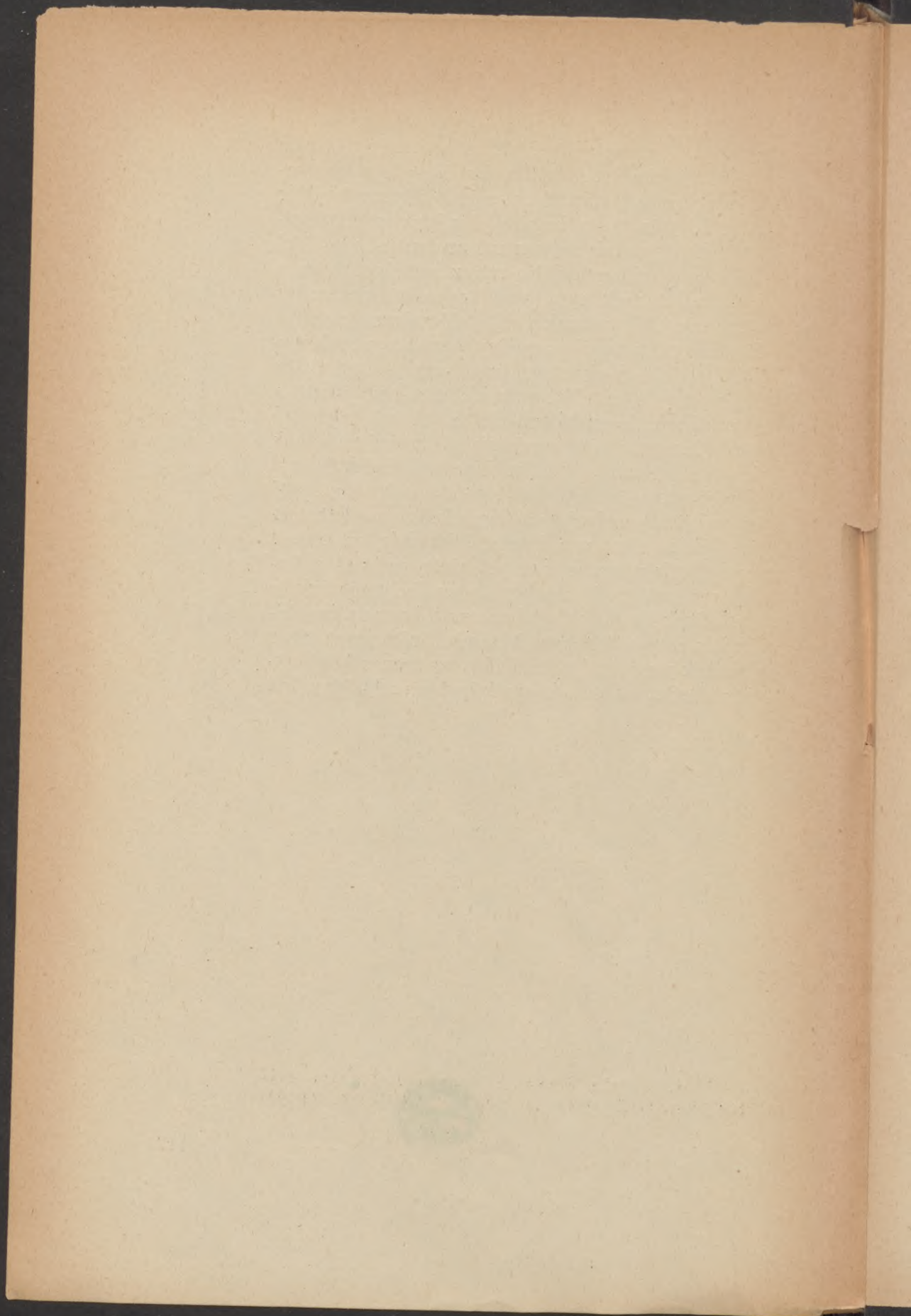
*** *Bellerby*, Monetary Stability, London, 1925.

R. G. Hawtreys: Monetary reconstruction 1923 és Währung und Kredit, német kiadás, *Gustav Fischer* Jena, 1926.

* *D. H. Robertson*: Banking policy and the price level. P. S. King and Son Ltd. 1926.

ként az árstabilizálás híve. A monetáris és nem monetáris elméletek között bizonyos kompromisszum kezd kialakulni** és ez is a helyénvaló. Már Ricardo azon tétele, hogy a pénzérték ingadozásainál lehetetlen különválasztani az áru és pénzoldal hatását, magában foglalja azt az igazságot, hogy a két elmélet csak együttesen, egymást kiegészítve állhat meg. Ugyancsak ma is teljességgel érvényes Ricardo azon másik megállapítása, hogy senkisémet találhat fel egy olyan rendszert, amely a pénzérték teljes stabilitását biztosítaná. Ezért nem merte a pénzkibocsátás szabályozását az emberi értelemre bízni, hanem azt egy mechanizmus szabályozásának kívánta alávetni, amidőn bizonyos rezignációval a pénznek a természet esélyeitől olyannyira függő aranyérték sorsával való egybekötése mellett foglalt állást. De a mai hitelpolitika már az emberi értelemnek nagyobb szerepet kíván juttatni a természet esélyeivel szemben és ezt helyeselnünk is kell. Csak legyünk tisztában azzal, hogy az árstabilizálás csupán bizonyos határok között jogos. És e határok megközelítő kijelölése, ez épen a konjunktúraelmélet és -kutatás egyik legfontosabb hivatása.

** L. Wilhelm Röpke: Konjunktur und Kredit. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. III. F. 69. Bd. 1926.



TÁRGYMUTATÓ.

Előszó.

I. FEJEZET.

A konjunktura és válság fogalma Oldal
5—9

II. FEJEZET.

A modern konjunkturaelméletek.

- A) *A modern konjunkturaelméletek ismertetése:* . . . 11—16
- a) a termelési tőkehiányelméletek:
1. Cassel többtermelési tőkehiányelmélete.
 2. Spiethoff túltermelési tőkehiányelmélete.
- b) Lederer tana a vállalkozói jövedelem és a többi jövedelmi ág ellentétes alakulásáról 17—19
- B) *A modern konjunkturalméletek összehasonlítása és kritikája* 20
1. A pangás: 20—30
- Általános áresés.
 - Eladatlan jószágkészletek.
 - Racionalizálás a pangás alatt.
 - A jövedelemmegoszlás.
 - Kamat.
 - A takarékoság.
 - A vállalkozói szellem.
2. A fellendülés: 31—39
- Az áremelkedés.
 - A termelés növelése.
 - A racionalizálás és technikai haladás.
 - A jövedelemmegoszlás.
 - Az ipari tartalékhadsereg.
 - A hitel.
 - A kamat.
 - A takarékoság.
3. A fellendülés összeomlásának okai: 39—45
- Tőkehiány és túltermelés.
 - A tőkehiány árufogalma.
 - A termelési ágak közötti aránytalanság.
 - A tőkehiány mint pénzjelenség takaréktőkehiány.
 - Tőkehiány az állótőke iparágaiiban.
 - Az állótőke hosszú termelési időszaka.
 - A késztermékiparok szerepe.
4. A végső okok: Termelékenység és jövedelemmegoszlás 46—64
- A jövedelemmegoszlás.
 - A gazdasági elaszticitás.
 - A tőkeátvitel nehézségei.
 - Termelékenység és gazdasági expanzió.
 - Inflációs hitel.
 - A közvetlen fogyasztás.
 - Közmunkák.
 - Racionalizmus.
 - Kartell és konjunktura.
 - Konjunktura és kollektivistikus gazdaság.
 - A gazdasági körforgás megismétlődése.

III. FEJEZET.

A konjunktura és válságelméletek kapcsolata	Oldal 65
---	-------------

I. Válságelméletek.

A) A termelési ágak közötti aránytalanság tana	66—69
1. A termelés és fogyasztás szükségszerű összhangjának, illetve a termelési ágak közötti aránytalanságnak tana.	
2. A forgótőkének álló tőkévé való átalakulásának tana.	
3. A modern túltermelési elmélet, vagyis a tőkejavak termelési ágai közötti aránytalanság tana.	
B) A fejlett túltermelési elméletek	70—72
C) A fogyasztáshiánynak a jövedelemmegoszlás egyenlőtleniségére alapított tana	73—75
1. A tőkések fogyasztáshiányának tana, az ugynevezett egyszerű (naiv) túltermelési elmélet.	
2. A tömegek fogyasztáshiányának tana.	

II. Konjunkturaelméletek.

1. A korai konjunkturaelméletek.
2. A fejlett konjunkturaelméletek.
3. A modern konjunkturaelméletek.

IV. FEJEZET.

Hitel és konjunkturaelmélet	85—117
---------------------------------------	--------

Az infláció az alapvető probléma.

Az infláció fajtái:

1. A magángazdasági infláció:
 - a) produktív (termelési) infláció,
 - b) fogyasztási infláció.
2. Állami (közhatalmi) infláció:
 - a) produktív (termelési) infláció,
 - b) fogyasztási infláció.

A konjunktura sajátos inflációja.

A currencyelmélet alapigazsága.

A banking principle időrendi ellenérve.

A hitel konjunkturasémája.

A hitel semlegességének elmélete.

A termelés- és hitelkiterjesztés egyidejűsége.

Fellendülés inflációs hitel nélkül.

Állótőke és hitel.

A kényszerű takarékoság.

Az infláció konjunkturaelméleti fogalma.

Árstabilizálás.

Árstabilizálás és aránystabilizálás.

Quantitatív és kvalitatív hitelpolitika.

Összefoglalás.



Radó Izor nyomdai műintézete, Budapest, VI., Hajósutca 25.

